



Acciones de empresas IPSA: las proyecciones a 12 meses



POR FRANCISCO NOGUERA

Tras un 2025 donde el selectivo nacional cerró con su mejor desempeño en tres décadas, el 2026 llega con vientos cambiantes. En las últimas semanas el IPSA recuperó los 11 mil puntos y, pese a que acumula un retorno del 5% en lo que va del año, aún tiene camino por recorrer para alcanzar los 11.600 peak que marcó el pasado enero. Los protagonistas de

este año son Parque Arauco, MallPlaza y Engie Energía, con un avance del 47%, 39% y 23%, respectivamente. Mientras que Entel, CMPC y Cencosud registran el peor desempeño. Según datos de Bloomberg, a estas alturas, dos tercios de las empresas transan bajo el precio objetivo que tiene el consenso del mercado. Aquí, un análisis del rendimiento y perspectivas de cada una de las empresas que integran el IPSA (*).

(*) Retorno esperado para los próximos 12 meses según el consenso de Bloomberg.

-6,7%

SQM-B

Después de dos años en rojo, la minera no metálica protagoniza uno de los rebotes más fuertes del IPSA, acumulando un alza de 21,6% en lo que va del año. El catalizador es el reequilibrio del litio: la irrupción de los sistemas de almacenamiento estacionario de energía (BESS) cambió la ecuación de demanda en plazos inusualmente breves. BCI Corredor de Bolsa proyecta precios en torno a US\$ 20/kg en 2026 y US\$ 24/kg en 2027 -versus US\$ 9,2/kg en 2025-, lo que elevaría el EBITDA a US\$ 3.102 millones y la utilidad a US\$ 1.755 millones, expandiéndose 150,8% interanual. Los resultados del 4Q25 confirmaron la dirección: ingresos de US\$ 1.320 millones (+23% interanual) con volúmenes récord, aunque la utilidad quedó bajo estimaciones. BofA revisó al alza su estimación de EBITDA 2026 en un 41%. Pese a eso, la tensión persiste y el mercado proyecta una contracción del 6,7% en el precio de sus acciones para los próximos 12 meses.

+4,3%

Banco de Chile

El banco más valioso del IPSA navega 2026 con vientos encontrados. En el primer trimestre 2026 la baja inflación en UF presionó el ingreso por reajuste -cayó 77,5% interanual- y las provisiones subieron 26,6% anual por deterioro en carteras retail y comercial. El resultado: utilidades de \$268.600 millones en el primer trimestre, una caída de 18,3% interanual, con un ROAE de 19,1%. Sin embargo, el escenario estaría por cambiar. La guerra en Medio Oriente empuja la inflación chilena hacia el 4% anual en los próximos meses -según estimaciones del Banco Central- y la UF de abril ya registra una variación de 0,70%. Con el mayor diferencial UF del sistema, Credicorp Capital estimó que Banco de Chile podría exhibir un ROAE superior al 30% en 2Q26 solo por efectos de primera ronda. El consenso recomienda mantener y el potencial de crecimiento de sus acciones es de 4,3%.

+4,0%

Banco Santander

Fue la sorpresa positiva de la plaza. Santander cerró los primeros meses del año con utilidades de \$273.200 millones, cayendo apenas 1,2% interanual pero superando las estimaciones de Credicorp Capital, impulsado por mayor ingreso financiero y una tasa efectiva de impuestos más baja. El ROAE del trimestre alcanzó 23,1%, consolidando al banco como el más rentable del sistema en términos de retorno sobre patrimonio. Al cierre del ejercicio 2025, las utilidades anotaron un alza del 22,8% interanual, con ROAE de 23,5%. El catalizador de corto plazo es el mismo que para toda la industria: la aceleración inflacionaria derivada del conflicto en Medio Oriente debería impulsar con fuerza el ingreso por UF en 2Q26. Con eficiencia en 36,4% -la mejor del sector-, Santander opera con las herramientas para capitalizar ese escenario. El mercado, en promedio, apuesta por un alza del 4%

+12,8%

Falabella

El retailer que remontó en la era Ostalé, ahora tiene un nuevo líder. Y previo a ese nuevo escenario a nivel corporativo, Falabella cerró 2025 con utilidades récord de US\$ 1.490 millones —casi triplicando al año anterior— y redujo su apalancamiento a 1,3x deuda neta/EBITDA. El éxito del plan de desinversión de US\$1.000 millones y el saneamiento del balance llevaron a S&P a restaurar el grado de inversión en abril, proceso que Fitch había iniciado en octubre. "Hay inversionistas que vuelven a poder invertir en Falabella que antes estaban limitados", señaló la gerente de renta fija de Credicorp Capital, Josefina Valdivia. Hace unas semanas, Enrique Ostalé dejó la presidencia del directorio dejando la posta a Fernando de Peña. Uno de los grandes desafíos de la nueva administración será recuperar los resultados de Sodimac. En el año, su acción cae alrededor de 6%, mientras que el consenso apunta a un rebote del 12,8%.

+28,3%

LATAM Airlines

El año más volátil desde su salida del Capítulo 11. LATAM llegó al 2026 con récords: EBITDA de US\$4.091 millones y margen de 28,2%. Pero luego, el cierre del Estrecho de Ormuz disparó el jet fuel en una semana y la acción llegó a caer más de un 10%. Eso, pese a que la aerolínea tenía cubierto el 36% del consumo 2026, lo que mitiga el impacto. Expertos advierten que la normalización del suministro podría tomar meses. La ventaja de LATAM frente a pares con márgenes estrechos es real: su colchón operacional le permite no traspasar agresivamente el costo al pasajero y esa posición, junto a su sólida capacidad de generar caja, son las razones por las cuales el mercado proyecta que sus acciones subirán un 28,3%.

+15,1%

BCI

La institución financiera ligada a la familia Yarur comenzó el año con el pie derecho. En el primer trimestre anotó utilidades por \$ 188.000 millones (+5,3% interanual), superando las estimaciones gracias a una contracción de gastos operacionales de 13,8% anual y provisiones que cayeron 24,6% anual. El ROAE del trimestre alcanzó 15,3%, ya por encima de la guía de 14% para el año, con eficiencia en 46,5% versus 55,7% del trimestre anterior. Fue el banco que entregó el retorno bursátil más alto del sistema en 2025 (+112%), y en lo que va de 2026 mantiene el impulso. La gestión de la eficiencia fue el mensaje central del último conference call, y la compañía lo cumplió. Para 2026, la administración proyecta crecimiento de cartera de 6%-7% y expansión de comisiones de doble dígito. ¿El potencial de retorno? Un 15,1%.

-11,4%

Mallplaza

El mejor papel del IPSA en lo que va del año. La incorporación al índice MSCI en noviembre gatilló flujos internacionales que han persistido por meses. El alza también es operacional. En 2025 los ingresos crecieron 32,2%, el EBITDA expandió su margen hasta 80,5% y las utilidades excluyendo revalorizaciones subieron 53,3%. El motor estructural es la integración de los 15 centros comerciales de Falabella Perú —adquiridos con un aumento de capital de \$182.000 millones con sobredemanda de 3,5 veces— que empuja el crecimiento desde Perú y Colombia. Hoy, y tras un rally, el consenso le asigna un potencial de retorno negativo (11,4%).

+20,8%

Enel Américas

La compañía eléctrica de escala regional llegó a 2026 con un plan estratégico ambicioso de US\$ 7.900 millones de inversión en el trienio 2026-2028, con el 67% de los recursos destinados a Brasil. La acción sube 2,6% en el año, mientras que en 2025 los ingresos crecieron 4% hasta US\$ 14.506 millones. Pero su utilidad cayó 63% hasta US\$ 960 millones, distorsionada por la venta de activos en Perú el año anterior. Descotado ese efecto, la ganancia neta creció 30%. La compañía ejecutó además un programa de recompra de acciones durante 2025. El consenso recomienda comprar con un potencial de alza del 20,8%.

+12,8%

Empresas Copec

La tesis es Sucuriú. El megaproyecto de celulosa en Brasil por US\$4.600 millones y capacidad de 3,6 millones de toneladas anuales de fibra corta, supera el 50% de avance respecto al plan, y su puesta en marcha a fines de 2027 aumentará en 70% la capacidad total de Arauco. Mientras, el ciclo del insumo clave mejora: la celulosa de fibra corta. BCI proyecta que este producto podría alcanzar US\$ 620/ton en el corto plazo impulsado por el reequilibrio de inventarios y la reactivación de compradores europeos. La demanda estructural también favorece: el reemplazo masivo de plásticos de un solo uso impulsa el papel tissue y el embalaje sostenible, con crecimiento anual de 3,5%-4,2% hacia 2030. En ese marco, el presidente Roberto Angelini destacó el plan de inversiones 2026 por US\$ 4.443 millones como "histórico". BCI proyecta EBITDA consolidado de US\$3.017 millones (+10,6%). El mercado estima un potencial de 12,8%.

+12,6%

Quiñenco

El holding de la familia Luksic y que dirigió por décadas el actual canciller Francisco Pérez Mackenna, cerró 2025 con ganancias al alza, impulsado por la venta de 2,2 millones de acciones de Nexans con una utilidad de \$ 86.000 millones. En lo operativo, Banco de Chile y SM SAAM lideraron el aporte, mientras que CCU fue la nota disonante con utilidades cayendo 27,2%. Este año, los movimientos han continuado: en febrero volvió a reducir su participación en la firma de cable francesa de 9,2% a 4,1% y también aumentó su participación en SM SAAM desde 62,6% al 66%. Con un dividend yield del 9%, el holding cotiza como una de las opciones de renta más atractivas del selectivo y el consenso ve un potencial del 12,6%.

+30,1%

Cencosud

Es el mayor rezagado entre los retailers del IPSA, con una caída de 14% en el año. Los resultados del cuarto trimestre del 2025 no alcanzaron las estimaciones, pero la reestructuración avanza: la venta de 54 tiendas Bretas en Brasil por US\$ 123 millones liberó capital y mejoró la rentabilidad local. Para 2026, la compañía proyecta un crecimiento de ingresos del 3% y EBITDA ajustado un 13,6% mayor, con un plan de inversiones de US\$ 600 millones que incluye siete nuevas tiendas de The Fresh Market en EEUU, Colombia y Perú, que siguen siendo los mercados más dinámicos. El mercado aún espera la normalización de márgenes en Brasil antes de reconocer el upside. El consenso ve un potencial de 30,1%.

+1,9%

Enel Chile

La filial de la empresa italiana cerró el 2025 con su mejor trimestre desde 2022: EBITDA de US\$469 millones (10,7% interanual), con el margen llegando a 39,8%, impulsado por costos de transporte significativamente menores. La utilidad neta del año alcanzó US\$186 millones, cumpliendo la guía. Aunque los ojos han estado en lo regulatorio tras el error metodológico de la CNE que obligó a devolver US\$45 millones a clientes y la disputa por su rol en los masivos cortes de luz en los últimos años. La acción sube 8,9% en el año y la compañía tiene comprometidos US\$2.000 millones de inversión en el trienio 2026-2028, con foco en generación renovable y redes. El consenso ve un potencial del 1,9%.

+1,2%

Cenco Malls

La filial inmobiliaria de Cencosud opera con los fundamentos más sólidos del grupo. La acción sube 17,8% en el año y en el último trimestre del 2025 sus ingresos crecieron 3,9% con márgenes EBITDA en 90,8%, y las utilidades un 10,6%. La expansión es el eje central de 2026: un CAPEX de US\$600 millones que incluye nuevos proyectos en Miraflores y Medellín, y la adquisición de Plaza Central en Bogotá. La tasa de ocupación se mantiene sobre el 98%, con un tráfico de 130 millones de visitantes anuales. El consenso ve un retorno esperado de apenas 1,2%, señal de que el rally reciente ya ha capturado buena parte del valor fundamental.

+14,4%

Itaú Chile

El banco del grupo brasileño tuvo el trimestre más débil del sector al comienzo de 2026. Durante los primeros tres meses, cerró con utilidades de \$69.200 millones, cayendo 22,8% interanual y 38,9% respecto al trimestre anterior, con un ROAE de apenas 6,4%, muy por debajo de sus pares locales. La acción sube 8,3% en el año, pero cotiza como el más barato del sector: 1,0-1,1 veces precio/valor libro. Los resultados defraudaron por ingresos operacionales más débiles y gastos que subieron 8,7%, aunque las provisiones bajaron. El escenario inflacionario del segundo trimestre debería beneficiar a todos los bancos, pero Itaú captura menos UF que sus competidores. El consenso ve un potencial de 14,4%.



-12,2%

Parque Arauco

El mejor papel del año hasta febrero, con un avance de 50,5% que refleja fundamentales sólidos y un catalizador corporativo mayor. En febrero pasado, la junta de accionistas aprobó un aumento de capital por US\$330 millones —el movimiento de mayor envergadura en su historia— para financiar un plan de inversiones de US\$1.033 millones en Chile, Perú y Colombia. El pipeline incluye la expansión de Megaplaza Independencia, el Arauco Premium Outlet Buin y un proyecto multifamily. En 2025 los ingresos crecieron 28% y las utilidades 25,2%. El rally ha sido tan intenso que el consenso ya ve un retorno esperado negativo de 12,2%.

+3,3%

Andina-B

La embotelladora de Coca-Cola opera en cuatro países con la mejor rentabilidad de la industria local. Cerró el ejercicio 2025 en línea con estimaciones: ingresos creciendo 2,2% y EBITDA subiendo 9,8%, con margen de 20,5%, impulsado casi exclusivamente por Brasil. La acción sube 7,7% en el año. El ciclo le favorece: el peso chileno más apreciado abarata sus costos dolarizados, mientras que Argentina muestra una recuperación del consumo y Paraguay mantiene uno de los mayores dinamismos regionales. BCI proyecta crecimiento de EBITDA de 9,7% para 2026 y utilidades expandiéndose 13,4%, con margen EBITDA de 19,2%. La valoración está en línea con su media histórica, lo que acota el espacio de rerating. El consenso ve un potencial de 3,3%.

+29,3%

CMPC

La papelería del grupo Matte acumula una caída de 18,4% en el año —la más golpeada del IPSA— pero el consenso ve el mayor potencial de recuperación entre las forestales. El cierre de año fue mixto con el último trimestre reportando EBITDA de US\$262 millones, con celulosa como principal aporte, pero deuda neta/EBITDA en 3,97x, nivel que preocupa al mercado de cara al megaproyecto Natureza. En junio de 2026, el directorio definirá si aprueba Natureza, la planta en Río Grande do Sul, con capacidad de 2,5 millones de toneladas anuales e inversión de US\$4.600 millones. MBI proyecta EBITDA de US\$1.316 millones para 2026 (+16%) y ve la celulosa convergiendo a US\$600/ton. El CEO Francisco Ruiz-Tagle insiste en que la estrategia de duplicar el EBITDA al 2030 sigue vigente y la gran pregunta que tiene el mercado es si para financiar Natureza también necesitará un aumento de capital.

+15,8%

Vapores

La naviera ligada al grupo Luksic acumula una subida de 10,8% en el año, impulsada por el rally que provocó el cierre del Estrecho de Ormuz en las tarifas de flete marítimo global. CSAV opera como holding con participación relevante en Hapag-Lloyd, la naviera alemana que figura entre las cuatro mayores del mundo y que captura directamente el alza de los fletes cuando las rutas se encarecen por conflictos geopolíticos. Si los fletes se normalizan rápido, el upside se acota. El consenso ve un potencial de aumento de 15,8% desde los niveles actuales.

+13,2%

Colbún

Las acciones de la generadora del grupo Matte ceden 2,8% en el año. El 4Q25 fue operacionalmente sólido pero con una sorpresa negativa abajo de la línea: EBITDA de US\$165 millones en sintonía con estimaciones —compensando menores ingresos con costos más bajos de compras de energía y gas—, pero la utilidad neta cayó 41% interanual y quedó 36% bajo las proyecciones de Credicorp, golpeada por provisiones de deterioro de activos y resultados no operacionales más débiles. La acción cotiza con un potencial de 13,2%. El catalizador de mediano plazo es la normalización de la hidrología y la reducción estructural del precio spot de energía, que mejoraría los márgenes de generación.

+15,7%

ILC

El holding ligado a la Cámara Chilena de la Construcción sube 18,7% en el año —uno de los mejores retornos del IPSA— y opera con una tesis de valor que combina tres negocios de largo plazo: AFP Habitat, Banco Internacional y el segmento salud a través de Isapre Consalud y Empresas Red Salud. La resolución de la crisis de las isapres fue un catalizador y también la menor incertidumbre para el sistema de pensiones tras la reforma. El consenso ve un potencial de 15,7%.

+15,8%

Aguas Andinas

La sanitaria controlada por su holding Inversiones Aguas Metropolitana también cede 2,8% en el año. El 4T de 2025 fue neutro con ingresos de \$192.000 millones (+6,8% interanual), levemente sobre estimaciones por mayores ingresos no sanitarios, mientras los ingresos regulados siguieron el plan. La base de clientes creció 1% y los ajustes tarifarios sostuvieron la cima de resultados. El EBITDA llegó a \$97.000 millones (+7,1% interanual), perfectamente en línea con proyecciones. La compañía propuso un dividendo final de \$10,27 por acción, 12,2% sobre estimaciones, reflejando un payout de 75%, versus 70% el año anterior. Para los inversionistas, es visto como un negocio predecible con un dividendo creciente. El consenso ve un potencial de 15,8%.

+14,5%

CCU

La cervecera del grupo Luksic navega el peor ciclo de consumo en cuatro años, con la acción cediendo 5,7% durante 2026. El 4Q25 fue débil: los ingresos cayeron 11,8% interanual y EBITDA 17,2%, presionados por Argentina —donde los precios rezagaron a la inflación— y el segmento vinos, que retrocedió 16,8% en ingresos. El negocio chileno resistió: ingresos elevándose 5,5% y EBITDA aumentando 6%. Desde BCI actualizaron su precio objetivo a \$6.930 y elevó a Sobreponderar, apostando a que 2026 es el punto de inflexión: cuatro años de caídas consecutivas en el consumo de cerveza terminarían con el impulso del Mundial de Fútbol. Se proyecta una expansión de 5,2% en ingresos y 6,9% en EBITDA consolidado para el año.

+29,5%

Engie Chile

La generadora de origen europeo es el papel más rentable del sector eléctrico en el año, con una subida de 27,1%. El 4Q25 fue operacionalmente sólido pero con una sorpresa negativa en la última línea: ingresos de US\$478 millones (+5,0% interanual) y EBITDA de US\$131 millones (+42,7% interanual), aunque este último llegó 4,5% bajo las estimaciones de Credicorp por mayores compras de energía en el mercado spot. La utilidad neta cayó 47,3% interanual y defraudó en 48,7%, golpeada por gastos no operacionales de una sola vez, incluyendo una pérdida de US\$25,6 millones por el desmantelamiento de activos fijos. La tesis de largo plazo permanece intacta impulsada por cartera de contratos no regulados en expansión y descarbonización del portafolio. El consenso ve un potencial de 29,5%.



-4,6%

Entel

La telco chilena acumula una caída de 19,6% en el año —la segunda peor del IPSA— aunque el 4Q25 entregó señales operacionales mejores: ingresos +12,2% interanual, EBITDA +9,4% con margen de 27,0%. La utilidad neta superó estimaciones, pero por un efecto contable no recurrente ligado a la reorganización de Entel Perú. El hecho de mercado más relevante del año fue la venta de Telefónica Chile a los grupos NJI y Millicom por US\$1.215 millones en febrero, que reconfiguró el mapa competitivo: el mercado deberá digerir cómo la llegada de un nuevo operador con capital fresco afecta la dinámica de precios y cuotas. El consenso ve retorno esperado negativo de 4,6%.

+6,1%

CAP

Dos años de pérdidas y una transformación en marcha. La acción cede 7,8% en lo que va del año. Con el cierre definitivo de Huachipato, la tesis descansa sobre una mejora del cash cost desde US\$66/ton en 2025 a -US\$56/ton proyectado para 2026, y despachos de hierro estables en torno a 15 millones de toneladas. BCI actualizó su precio objetivo a \$7.300/acción el 20 de abril, con recomendación Neutral. Los hornos de arco eléctrico requieren mineral de alta ley, nicho donde los productos de la mina El Romeral capturan premios estructurales. La principal amenaza es Simandou, proyecto en Guinea que aportaría 120 millones de toneladas de hierro de alta ley competitivo. BCI proyecta EBITDA de US\$582 millones (+13,5%) y un retorno a utilidades de US\$54 millones en 2026.

+9,3%

IAM

El holding controlador de Aguas Andinas cede 1,9% en el año, pero concentra una tesis simple: quien compra IAM compra exposición indirecta a la sanitaria con un descuento estructural. El 4Q25 de Aguas Andinas fue sólido —EBITDA +7,1% interanual, dividiendo final 12,2% sobre estimaciones con payout de 75%— y la lógica se traslada directamente a IAM. El negocio sanitario opera bajo tarifas reguladas con ajuste periódico, lo que entrega flujos predecibles e independientes del ciclo económico. La principal variable de atención es el proceso tarifario del SISS. El consenso ve un potencial de 9,3%.

+28,1%

SMU

El supermercadista controlado por Álvaro Saieh cede 7,1% en el año pese a mostrar una historia interesante de mejora de márgenes. El 4Q25 fue mixto: los ingresos cayeron levemente 0,7% interanual por debilidad en el segmento Cash & Carry, pero el margen bruto alcanzó un récord de 32,4% (+90 pb). El EBITDA bajó 6,4% por mayores costos laborales, y la utilidad cayó 27,1%, afectada además por pérdidas cambiarias. La tesis descansa en Unimarc: ventas comparables positivas y foco en eficiencia. Credicorp proyecta normalización de gastos en 2026 como catalizador de expansión de márgenes. La cadena opera 447 locales en Chile y Perú. El consenso ve un potencial de 28,1%.

+16,9%

Ripley

El retailer del grupo Calderón cierra con un desempeño de sus papeles de 1,8% en el año, pese a que el 4Q25 fue la mejor sorpresa del sector: el EBITDA superó estimaciones en 8,2% y la utilidad neta ex revalorización de activos creció 72% interanual, impulsada por el segmento inmobiliario y la operación peruana. Los ingresos crecieron 8,2% con aportes positivos de retail, banca y real estate, con lo cual el margen EBITDA llegó a 9,5%. El plan de inversiones 2026 asciende a \$49.300 millones (+28%), enfocado en renovación de tiendas, expansión de malls y capacidades omnicanal. La banca en Chile creció en ingresos pero enfrenta mayores costos de riesgo. Perú lidera la expansión de márgenes. Credicorp anticipa revisiones al alza de estimaciones para 2026.

-2,1%

Salfacorp

El grupo constructor sube 18,9% en el año, apoyada en la recuperación del sector inmobiliario subsidiado. El 4Q25 fue mejor de lo esperado a nivel operacional: ingresos cayeron 6,4% interanual por debilidad en el segmento ICSA (ingeniería y construcción), pero el EBITDA creció 12,1% hasta \$28.574 millones, superando estimaciones en 8,3%. El motor fue IACO (inmobiliaria), impulsado por el avance en proyectos DS49 de vivienda subsidiada y mayor registro de escrituras. El margen EBITDA llegó a 11,4% versus 9,5% del 4Q24. La utilidad controladora subió 21,6% interanual. La dinámica del subsidio habitacional, el ciclo de tasas hipotecarias y la hipotética aprobación Plan de Reconstrucción serán los determinantes de 2026. El consenso ve retorno esperado negativo de 2,1%.

39,2%

Concha y Toro

La viña más grande de América Latina cede 8,5% en el año y enfrenta el ciclo externo más adverso en años. BCI proyecta una caída de ventas de 7,4% en 2026, presionada por tres frentes simultáneos: los nuevos impuestos en Reino Unido, la guerra arancelaria de EEUU que golpea las exportaciones, y un peso chileno apreciado que erosiona los ingresos dolarizados, ya que solo el 10,3% de las ventas proviene de Chile. El 4Q25 de Credicorp mostró ingresos cayendo 4,4% y EBITDA 15,9% interanual. La tesis de largo plazo descansa en la estrategia de premiación y eficiencias en gastos, con margen EBITDA proyectado hacia 15% en 2029. BCI recomienda Neutral con precio objetivo de \$940. El consenso ve un potencial de 39,2%.