



SON LOS MERCADOS

Radiografía al rally del IPSA y sus dos acciones en rojo

A solo siete semanas del inicio de año, casi la mitad de las acciones del principal índice bursátil del país registra retornos de dos dígitos; mientras que, al otro lado de la moneda, las firmas ligadas a los commodities no logran repuntar.

POR FRANCISCO NOGUERA

La bolsa chilena no ha dejado de ser noticia durante 2025. Semana a semana el IPSA, el principal índice bursátil del país que reúne a las 28 mayores empresas que cotizan, ha registrado máximos históricos y ayer viernes marcó su récord número 16, cerrando en 7.360 puntos.

De esta forma, tras un enero estelar en el que registró su mejor comienzo de año desde 1997, en febrero ha logrado seguir con la escalada, anotando un aumento del 9,7% durante este ejercicio.

El buen momento se da en medio de un rebote que están protagonizando las bolsas latinoamericanas, tal como Brasil, México y Colombia.

“Las bolsas de la región han generado un atractivo por sus valorizaciones y por la recuperación de las monedas emergentes frente al dólar”, opinó el subgerente de Bice Inversiones, Aldo Morales.

De todas formas, los analistas coinciden en que factores locales también han impulsado la renta variable chilena.

En ese sentido, destacan un potencial cambio de ciclo político y la reforma de pensiones, además de

la revalorización de empresas que estaban castigadas, buenos resultados reportados y compañías que han generado interés por su exposición a Argentina.

Ganadores y perdedores

En medio del buen momento, hay un puñado de acciones que destacan por sus retornos.

En el detalle, son 14 empresas del IPSA que registran retornos de dos dígitos durante lo que va del año, y Bci (17,4%), Cencosud (15,7%) y Engie Energía (14,1%) son las que lideran.

Al contrario, solo hay dos valores que acumulan pérdidas: CAP (1,6%) y SQM (0,3%).

La estrella: Bci

Controlado por la familia Yarur, Bci es el banco más grande de Chile medido por activos bajo administración. Más de dos tercios de su cartera de préstamos provienen de operaciones en Chile, mientras que el resto de City National Bank of Florida. Una diversificación que ha captado el interés del mercado e impulsado sus resultados.

Las acciones de la compañía se coronan como líderes del IPSA en medio del buen momento de sus

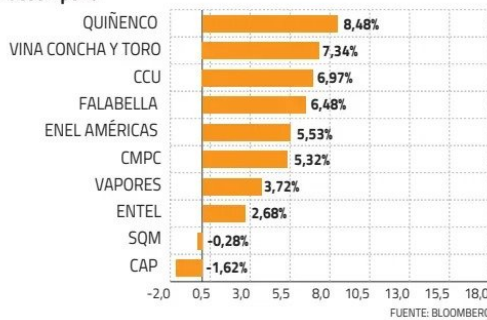
Radiografía del IPSA

Retorno total durante lo que va del 2025

Con mejor desempeño



Con peor desempeño



pares locales.

A pesar de reportar recientemente una caída interanual del 6% en sus utilidades, sus proyecciones para el año han destacado por sobre las demás.

“Esperamos que la utilidad neta consolidada crezca un 5,6% interanual, en línea con un ROE de 11,5% en 2025. El mayor ingreso neto por intereses impulsará el crecimiento de la utilidad neta”, proyectaron desde Bice, quienes a principios de año advertían que la mejora de su negocio en Estados Unidos podría ser el motor de una revalorización de las acciones.

Cencosud no se detiene

El grupo controlado por la familia Paulmann, y el segundo mayor ope-



rador de supermercados en Chile, ha hecho noticias las últimas semanas luego de anunciar un plan de inversión de US\$ 610 millones, la compra de dos cadenas de supermercados en Argentina y la venta de la cadena Bretas en el estado de Minas Gerais de Brasil.

Sus planes de expansión se han visto respaldados por su posición financiera, donde ha reducido su apalancamiento bruto de 4,5 veces en 2018 a 2,9 veces al tercer trimestre e incrementado el flujo de caja.

El subgerente de estudios de Renta 4, Guillermo Araya, explicó que, a la espera de que entregue sus estados financieros del 2024, "el mercado está apostando a que los resultados sean impulsados por la operación en Estados Unidos y una mejora en Argentina."

Morales de Bice Inversiones enfatizó que "el rally que ha tenido Cencosud tiene relación con una visión más positiva de su negocio en Argentina, lo que ha generado una revalorización de la compañía".

A pesar de que la mayoría de las corredoras continúa recomendando sobreponderar la firma, esta semana Citi sorprendió rebajando a neutral su exposición.

Costos a la baja

Dos energéticas se ubican en el top cinco de las acciones con mejores retornos: Engie y Enel Chile.

Una de las razones que resaltan los analistas es que el negocio se ha visto impulsado por una mejor hidrología y menores precios del petróleo, lo que se ha traducido en menores costos de generación propia.

Las acciones con descuento del IPSA

Según su Precio/Utilidad actual versus el promedio de los últimos cinco años

EMPRESA	DSCT.
Engie Energía	19%
Mall Plaza	13%
Empresas Copec	27%
Enel Américas	4%
Falabella	9%
CMPC	4%
Entel	10%
SQM	24%

FUENTE: BLOOMBERG

"A pesar de que se pronosticaba una temporada de lluvias discreta para el 2024 a causa del fenómeno de La Niña, el retraso y debilitamiento de este permitieron cerrar el año con un balance hídrico positivo. Además, la temporada de deshielos permitió terminar el año con niveles de energía embalsada por sobre el promedio, lo que permitiría impulsar los resultados del primer trimestre de 2025", detallaron desde Security.

En el caso de Engie, la compañía ha logrado una sólida recuperación operativa y financiera en los últimos años. Junto con eso, el mercado prevé que casi duplicará su margen Ebitda en los próximos años, a partir del anuncio de la administración que quiere tener una estrategia comercial más agresiva y estar abierta a participar en futuras licitaciones públicas de energía.

Con respecto a Enel Chile, su acción parece inmune a la amenaza regulatoria que enfrenta su filial de distribución. En parte, eso se explica porque representa solo el 10% del negocio, mientras que la filial de generación se ha visto impulsada.

A pesar de que debido a sus mayores precios gatilló que LarrainVial y BTG Pactual la quitaran de sus carteras, todavía la mayoría de los analistas compilados de Bloomberg recomienda exponerse a sus papeles.

Los rezagados

La acerera CAP es la empresa del IPSA que acumula el peor retorno durante lo que va del año. Su mal desempeño se da en medio de un contexto global caracterizado por tensiones comerciales, tras el anuncio de tarifas por parte del presidente de Estados Unidos y las potenciales restricciones al comercio internacional.

En ese sentido, Araya explicó que se ha generado una sensación de moderación en el crecimiento de la economía global y "todo lo que afecte la salud económica de China afecta a las materias primas."

Al igual que SQM, sus industrias

se encuentran desafiadas, ya que el mercado no ve un repunte en el corto plazo para el precio del hierro ni del litio. Como consecuencia, ambas firmas son las únicas con retornos negativos durante el año.

"El 2025 apunta a que los precios de los commodities mineros experimentarán variaciones leves, con una demanda que se ha mostrado más cauta a la hora de adquirir mayor stock de producto debido a una acumulación de inventarios previos y por perspectivas de menor actividad de los sectores", apuntaron desde el departamento de estudios de Security.

¿Es tarde?

Pese al rally del IPSA, en el mercado aún ven espacios de crecimiento.

En promedio, las principales corredoras de bolsa estiman que el IPSA podría escalar alrededor de 500 puntos al cierre de 2025.

JP Morgan y Morgan Stanley recomiendan a sus clientes "sobreponderar" Chile.

Ambas coinciden en ver catalizadores como un potencial cambio en el ciclo político; un entorno macroeconómico estable; mejores utilidades y valoraciones atractivas.

"Creemos que todavía hay espacio para que el IPSA continúe con el buen desempeño mostrado en este inicio de año. Es verdad que las valoraciones ya no están especialmente baratas respecto a su historia, pero aún lucen atractivas respecto a otros mercados", apuntó el estratega de Sura, Ariel Nachari.

Sin embargo, hay otros más cautelosos.

"Aunque el impulso sigue fuerte, el índice podría estar cerca de una fase de consolidación o corrección en el corto plazo. Respecto a si es tarde para subirse al rally, dependerá del horizonte de inversión. A corto plazo, la sobrecompra indica un posible ajuste, lo que haría prudente esperar", señaló el analista de XTB, Emanuele Santos.