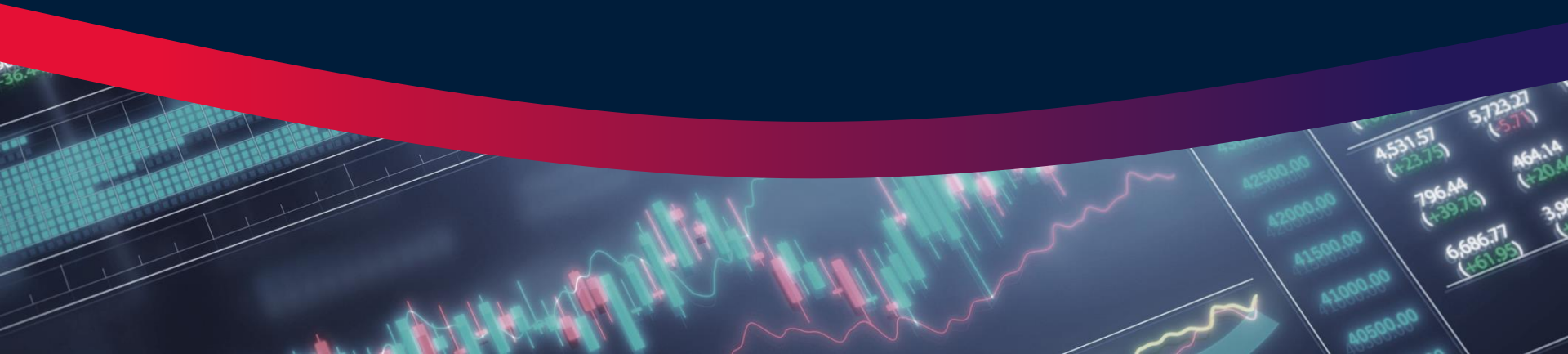


# Cartera Acciones Destacadas

02 de febrero 2026



## CARTERA RECOMENDADA | Cambios en la cartera

### Estamos incorporando Cencosud en reemplazo de Banco Santander, buscando obtener exposición al sector retail.

#### Cartera Acciones Destacadas

Actual		Anterior	
BCI	25,0% ↑	BCI	15,0%
Cencosud	17,5% ●	Santander	10,0% ●
LTM	15,0% ↓	LTM	20,0%
CCU	12,5% =	CCU	12,5%
ECL	10,0% ↓	ECL	15,0%
ILC	10,0% ↓	ILC	12,5%
SQM-B	10,0% ↓	SQM-B	15,0%
Total	100,0%	Total	100,0%

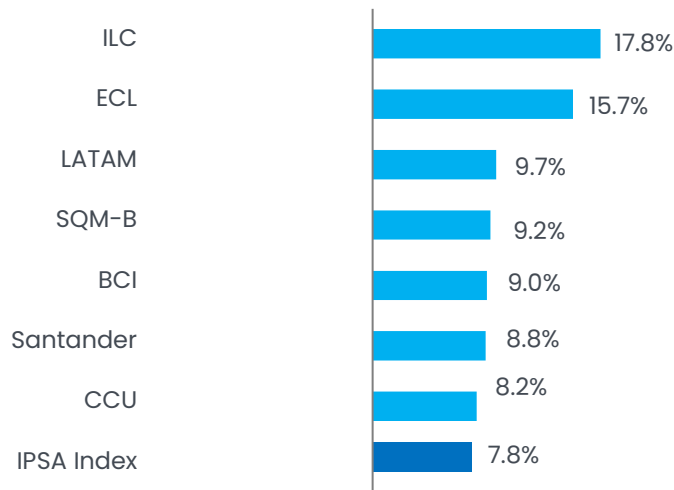
● Entra a la cartera	● Sale de la cartera	= Sin cambios	↑ Aumenta	↓ Disminuye
----------------------	----------------------	---------------	-----------	-------------

- **Estamos incorporando Cencosud para obtener exposición al sector retail, aprovechando un potencial punto de inflexión de su desempeño operacional.** Durante este trimestre, la compañía comenzaría a reflejar eficiencias en Chile derivadas del plan de reestructuración ejecutado en el 3T25, lo que debería respaldar mejoras en márgenes y rentabilidad más notorias durante 2026. En nuestra opinión, el guidance entregado se mantiene conservador, dejando espacio para posibles sorpresas y revisiones al alza en las estimaciones. Por otro lado, si bien el segmento de supermercados en Chile se encuentra en un ambiente competitivo que ha mantenido débil la primera línea, creemos que Cencosud destaca por ventajas estructurales como su posición de mercado, participación de marcas propias, y penetración de E-Commerce, lo que le permite responder de forma más ágil a cambios de la industria y presiones de competencia. Finalmente, considerando las valorizaciones actuales, Cencosud transaría a un EV/EBITDA de 7,6x para 2026E (vs. promedio histórico de 9,5x excluyendo pandemia y estallido social).
- **Estamos tomando utilidad en Santander tras un desempeño de +8,8% desde su inclusión en la cartera el pasado 5 de enero (IPSA +7,8%).** Si bien mantenemos una visión de que Santander obtendría buenos resultados financieros en 2026 y que sus valorizaciones se mantienen atractivas en términos relativos, estamos buscando concentrar nuestra exposición al sector bancario a través de BCI, cuya reorganización societaria estimamos, destrabaría valor en sus negocios a través de mayor crecimiento, un uso de capital más eficiente y una mejorada transparencia.

## CARTERA RECOMENDADA | Retornos desde último cambio

**El IPSA siguió alcanzando nuevos máximos en enero, impulsado fuertemente por el sector financiero.**

- Desde la última revisión (5 de enero, 2026), nuestra cartera registró un alza de +11,3%, superando al desempeño del IPSA (+7,8%). Las principales alzas de nuestra cartera se observaron en ILC (+17,8%), ECL (+15,7%) y LTM (+9,7%), sin noticias relevantes. En tanto, a nivel de incidencia o attribution, nos benefició tener exposición a ECL, ILC y LTM, compensado parcialmente por Banco de Chile (+11,0%) y Parque Arauco (+26,5%).
- En enero se observaron retornos positivos en los mercados accionarios globales, destacando la región dentro del mundo. El índice MSCI Latinoamérica registró un alza de +18% en dólares, liderado por Perú (+33,1%), Colombia (+28,6%) y Brasil (+18,9%), en un contexto de fuerte apreciación de las monedas locales y apreciación de materias primas como el cobre (+7,0%) y Litio (+29,9%). A nivel local, el IPSA siguió alcanzando nuevos máximos en términos nominales, al igual que en diciembre, impulsado fuertemente por el sector Bancario, destacando Itaú Chile (+20,8%) y Banco de Chile (+13,2%). Le sigue el sector de Centros Comerciales, con buenos retornos en todos los actores del mercado local, pero destacando Parque Arauco (+29,1%).

**Retornos desde la última revisión**

Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

\*Cifras actualizadas al cierre del jueves 29 de enero.

## ACCIONES QUE COMPONEN LA CARTERA

## Cartera Acciones Destacadas

**BCI** | SOBREPONDERAR | P.O. CL\$ 63.514

Atractiva historia de crecimiento en Estados Unidos (~34% de las colocaciones) y fuerte potencial de mejora en eficiencia en Chile, con espacio de revalorización en términos relativos.

**CENCOSUD** | SOBREPONDERAR | P.O. CL\$ 3.652

Holding supermercadista líder en la región, con un potencial punto de inflexión en resultados. Tras la implementación del plan de reestructuración, anticipamos que la compañía logrará eficiencias significativas que deberían traducirse en una mejora sustancial de la rentabilidad.

**LTM** | SOBREPONDERAR | P.O. CL\$ 27,5

Líder de la industria de transporte aéreo en Latinoamérica, región donde se siguen observando tendencias favorables en crecimiento de capacidad y valorizaciones descontadas.

**CCU** | SOBREPONDERAR | P.O. CL\$ 7.794

Líder de la industria de cervezas en Chile, con fuerte potencial de recuperación en resultados, en base a menores presiones de costos dolarizados y un entorno competitivo más racional.

**ECL** | SOBREPONDERAR | P.O. CL\$ 1.744

Atractiva cartera de contratos regulados, fuerte crecimiento operacional y mejora en la posición financiera. Esperamos una importante expansión en capacidad renovable, en línea con la estrategia del grupo controlador a nivel global.

**ILC** | SOBREPONDERAR | P.O. CL\$ 20.725

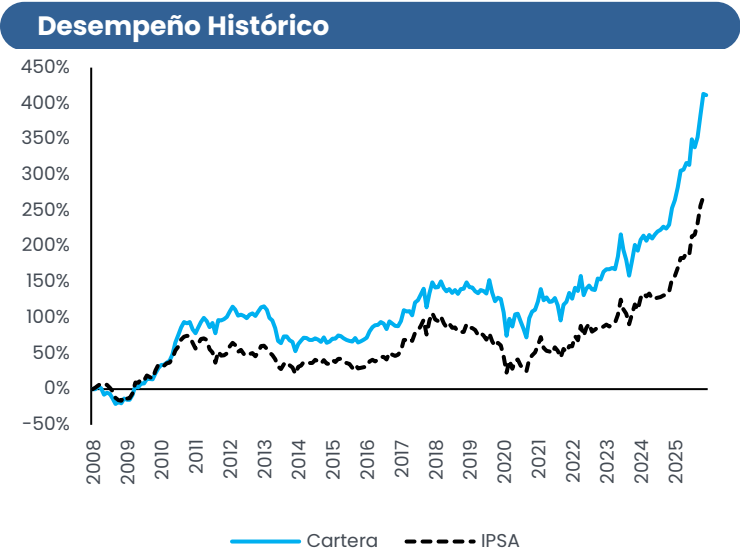
Holding financiero con exposición a pensiones, salud y rentas vitalicias, sectores con atractivo espacio de crecimiento. En el corto plazo, destacamos la mayor certidumbre regulatoria y fuerte aumento en liquidez.

**SQM-B** | NEUTRAL | P.O. CL\$ 63.088

Bien posicionada para beneficiarse de la estabilización del mercado de litio, dado su liderazgo en tamaño y costos. La reducción de incertidumbre sobre la renovación de la concesión en Chile debería justificar un menor descuento frente a comparables.

CARTERA RECOMENDADA | Desempeño histórico

Cartera Acciones Destacadas



	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Cartera	13,3%	55,4%	9,4%	19,1%	14,1%	6,4%	-8,4%	-5,2%
IPSA	9,9%	56,2%	8,3%	17,8%	22,1%	3,1%	-10,5%	-8,5%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Cartera	2,7%	24,1%	13,0%	1,3%	-0,8%	-20,3%	5,4%	2,2%
IPSA	-8,3%	34,0%	12,8%	-4,4%	4,1%	-14,0%	3,0%	-15,2%

\*Cifras actualizadas al cierre del jueves 29 de enero.

\* Rentabilidad no incluye comisiones.  
\*\* El desempeño previo al 11 de julio de 2024 corresponde a la antigua cartera BICE 10 acciones.

## CONCEPTOS RELEVANTES

### Glosario

**Market Cap (Mkt Cap):** Es el stock de patrimonio de una compañía a valor de mercado. Se le conoce también como patrimonio bursátil o patrimonio a valor económico. Se calcula como el precio de la acción por el número de acciones suscritas y pagadas. El market cap es usado entre otras variables para determinar qué empresas pertenecen al índice IPSA.

**Enterprise Value (EV):** Es el valor económico o valor de mercado de los activos de una compañía. Se le conoce también como valor empresa (VE) o valor de la firma (VF). Se calcula como la suma del patrimonio económico (market cap), más la deuda financiera neta de caja (DFN), más el interés minoritario. El EV es comúnmente utilizado para obtener una estimación del valor de mercado de una compañía en su totalidad para procesos de fusiones y adquisiciones.

**EBITDA:** Es una medición del flujo de caja operacional de los activos de una compañía. Se calcula como la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. El EBITDA es usado para monitorear el desempeño operacional de una compañía, indiferente de su nivel de endeudamiento, estructura o posición financiera.

**Precio/utilidad (P/U):** Ratio de valorización que mide las veces que el mercado está dispuesto a pagar por cada peso de utilidad generada por una compañía. Se calcula dividiendo el patrimonio económico (market cap) por la utilidad anual de una compañía.

**EV/EBITDA:** Ratio de valorización que mide las veces que el mercado está dispuesto a pagar por cada peso de EBITDA o flujo de caja operacional de los activos de una compañía. Se calcula dividiendo el valor empresa (EV) por la medición de flujo de caja operacional (EBITDA) de una compañía.

**Bolsa/Libro (B/L):** Ratio de valorización que mide la relación entre el valor de mercado (market cap) y el valor contable (valor libro) del patrimonio de una compañía.

**Dividend Yield:** Medida de retorno nominal que las acciones de una compañía otorgan por medio de dividendos. Se calcula dividiendo el total de dividendos entregados por acción por el precio de la acción.

## Equipo de Estudios

### **Aldo Morales E.**

Subgerente de Estudios

*aldo.morales@bice.cl*

*+(562) 2692 3481*

### **Ewald Stark B., CFA**

Asociado

*ewald.stark@bice.cl*

*+(562) 2692 2527*

### **Eduardo Ramírez V.**

Analista Senior

*eduardo.ramirez@bice.cl*

*+(562) 2692 3486*

### **Rubén Alvarado H.**

Analista de inversiones

*ruben.alvarado@bice.cl*

*+(562) 2692 1836*

Este informe ha sido elaborado sólo con el objeto de proporcionar información a los clientes de Inversiones Security de BICE. Este informe no es una solicitud, ni una oferta para comprar o vender acciones, bonos u otros instrumentos mencionados en el mismo. Esta información y aquella en que está basada han sido obtenidas con información pública de fuentes que en nuestro mejor saber y entender parecen confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ellas sean exactas ni completas. Las proyecciones y estimaciones que se presentan en este informe han sido elaboradas con las mejores herramientas disponibles, pero ello no garantiza que las mismas se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas en cualquier tiempo sin previo aviso.

Inversiones Security de BICE y cualquier sociedad o persona relacionada con ella y sus accionistas controladores pueden en todo momento tener inversiones a corto o largo plazo en cualquiera de los instrumentos mencionados en este informe o relacionados con la o las empresas o el mercado que en él se mencionan y pueden comprar o vender esos mismos instrumentos.

Inversiones Security de BICE puede recomendar eventualmente compras y/o ventas de acciones para posiciones de trading. Dichas acciones podrían estar incorporadas en otras carteras recomendadas. Las proyecciones y estimaciones presentadas en este informe no deben ser la única base para la adopción de una adecuada decisión de inversión y cada inversionista debe efectuar su propia evaluación en función de su situación personal, estrategia de inversión, tolerancia al riesgo, situación impositiva, etc. El resultado de cualquiera operación financiera realizada con el apoyo de este informe es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza. Los valores y emisores extranjeros a que se pueda hacer referencia en este informe, y que se no encuentran inscritos en el Registro de Valores a cargo de la Comisión para el Mercado Financiero de nuestro país, no le son aplicables las leyes y normativa que regulan el mercado de valores nacional, en consecuencia, es responsabilidad exclusiva de los inversionistas informarse previamente respecto de dichos valores y emisores extranjeros antes de adoptar cualquier decisión de inversión. La frecuencia de la publicación de los informes, si la hubiere, queda a discreción de Inversiones Security de BICE. Se prohíbe citar o reproducir en forma total o parcial este informe sin la autorización expresa previa de Inversiones Security de BICE.

Los integrantes del Departamento de Estudios declaran expresamente que ninguna parte de su remuneración estuvo, está o estará directa o indirectamente relacionada con una recomendación específica o visión expresada en el presente informe. Asimismo, a la fecha de publicación del presente informe, ninguno de los integrantes del Departamento de Estudios posee, directa o indirectamente, vínculos con personas relacionadas al emisor analizado en el mismo.

Con el objeto de prevenir Conflictos de Interés entre Inversiones Security de BICE o sus colaboradores y los emisores recomendados por este informe, se deja constancia que las transacciones bursátiles que realicen los colaboradores de BICECORP S.A. y de sus filiales, se encuentran reguladas por el "Manual para transacciones de acciones y otros valores de BICECORP S.A. y sus Filiales". Las personas que efectúan recomendaciones en este informe podrán mantener para sí los mismos instrumentos financieros sobre los cuales versa la recomendación.