

# Carteras Recomendadas



Guillermo Araya – Gerente de Estudios



*Selección Chile – 8 de Mayo 2026*

# Índice



**01**

Renta 4

**02**

Descripción

**03**

Cartera Moderada

**04**

Cartera Moderada  
Ampliada

**05**

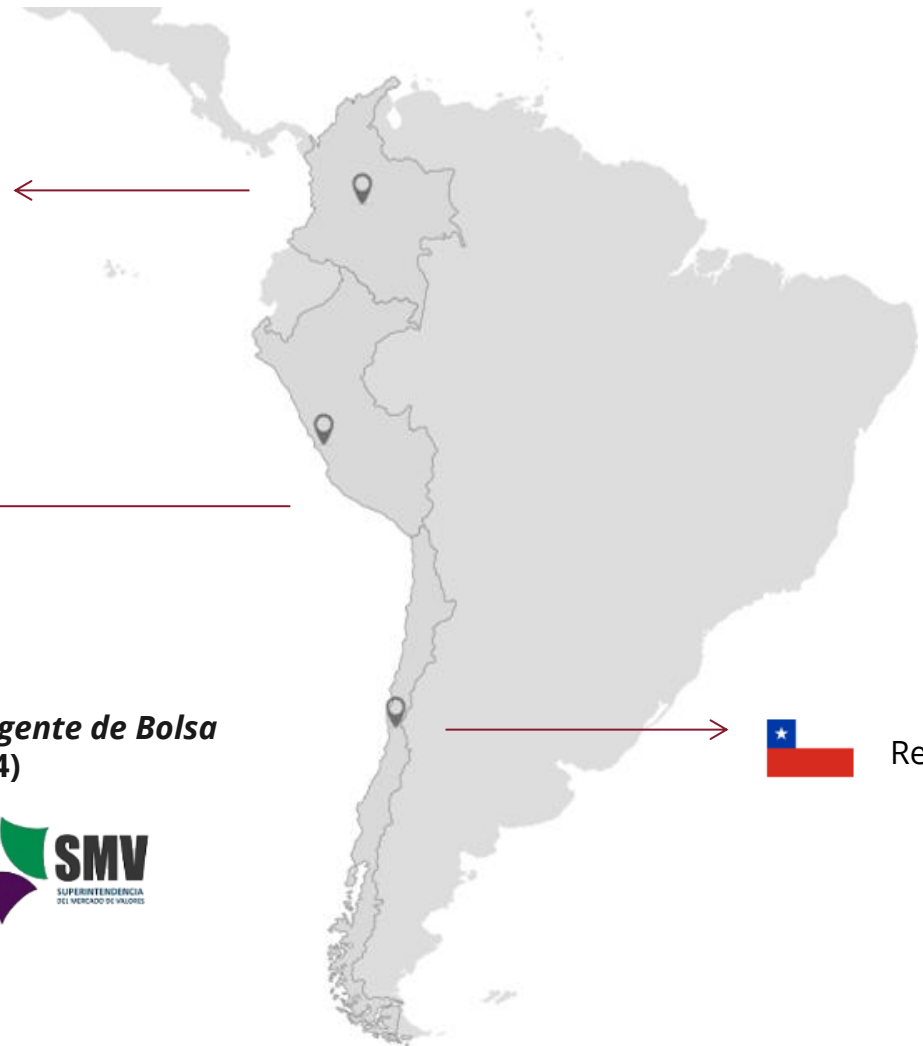
Disclaimer

# 01

/ Renta 4



# Renta 4 en el mundo



**70%**  
 Renta4 Global Fiduciaria, S.A.  
 Renta4 Banco Oficina  
 Representación  
**(Bogotá, 2017)**



**100%**  
 Renta4 Perú, *Sociedad Agente de Bolsa*  
**(Lima, 2014)**



Renta4 Banco, S.A.  
**(Madrid, 1986)**



BANCO CENTRAL EUROPEO  
 EUROSISTEMA

**100%**  
 Renta4 Corredores de Bolsa, S.A.  
**(Santiago de Chile, 2012)**

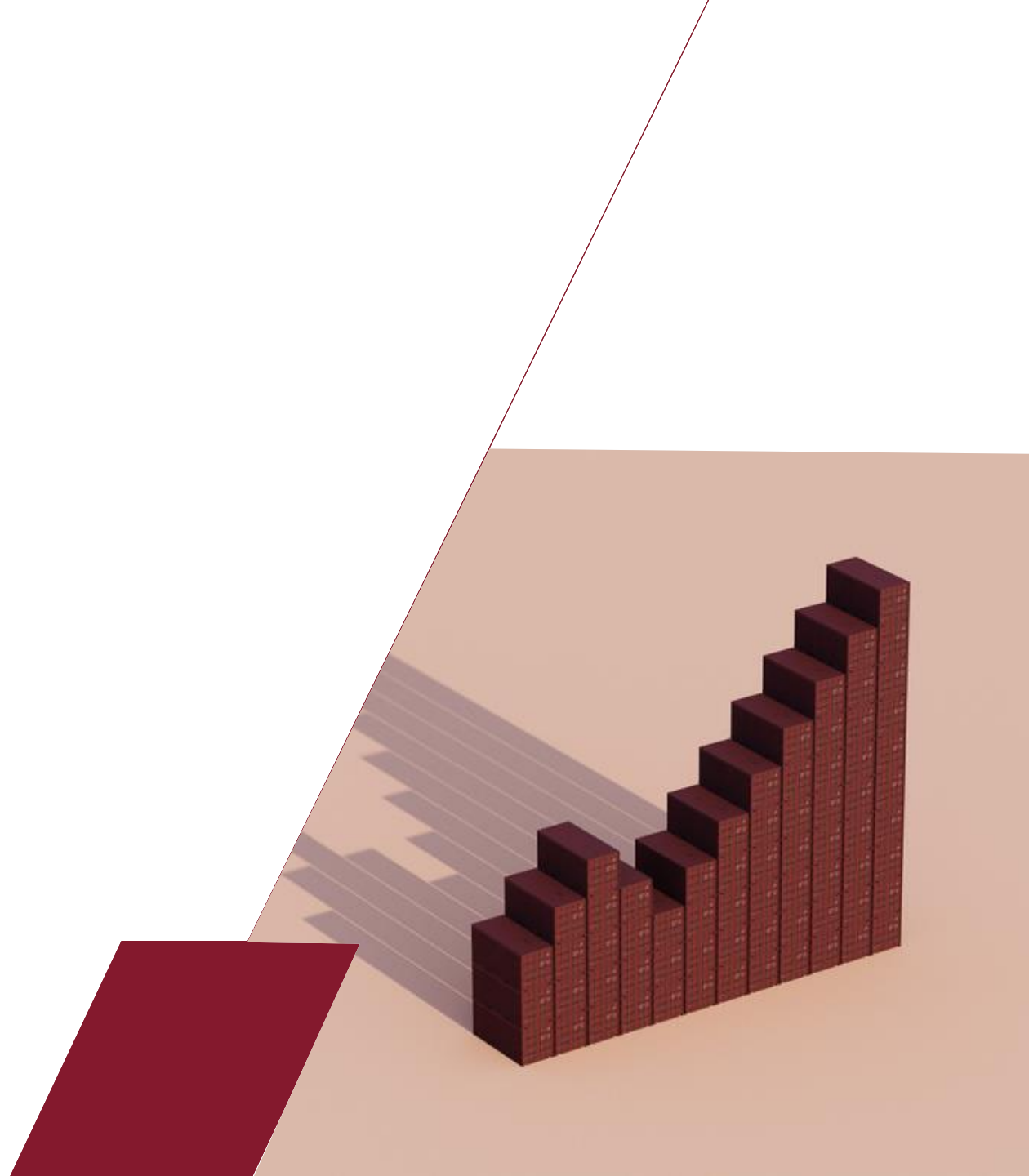


COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



# 02

## / Descripción



# Carteras Recomendadas

Las carteras recomendadas de Renta 4 Chile están conformadas sólo por acciones que transan en el mercado nacional, principalmente acciones del IPSA. Sin embargo, lo anterior no implica que pueda haber alguna acción fuera del IPSA que sea una alternativa de inversión interesante. En todo caso, las acciones de las carteras nacionales, son acciones con alta liquidez y con presencia bursátil, lo que permitiría invertir o desinvertir fácilmente. Asimismo, se busca que sean acciones que ofrezcan un retorno atractivo, pero que se vean menos afectadas ante ajustes en la economía nacional o regional.



# 03

## / Cartera Moderada



# Cartera Moderada

Como política de inversiones los límites de ponderación de una acción son de un **mínimo de 5% y máximo de 30%**.

**Mantuvimos la cartera sin cambios en acciones**, pero sí en precios objetivo de algunas de sus empresas debido a la incorporación de los resultados del 1T26 y nuevas expectativas en sus valorizaciones.

**La Cartera Moderada de mayo sigue compuesta por las mismas 7 acciones: Andina-B (7,5%), Cencosud (12,5%), Chile (15%), Falabella (12,5%), LTM (30,0%), Mallplaza (10,0%) y Parauco (12,5%)**

**Comentarios respecto de algunas empresas:**

**Andina-B: Con resultados del 1T26 subimos Precio Objetivo 12M desde \$5.000 a \$5.100 por acción.**

**Falabella: Con resultados del 1T26 subimos Precio Objetivo 12M desde \$7.500 a \$7.600 por acción.**

**LTM: Bajamos Precio Objetivo desde \$34,5 a Dic 2026 a \$33,0 en 12 meses (12M). Lo anterior con resultados 1T26 y nuevo Guidance dado a conocer por la empresa**, donde bajó su estimación de EBITDA 2026E desde un rango entre USD4.200MM a USD4.600MM a un nuevo rango entre USD3.800MM a USD4.200MM. Reiteramos recomendación “Comprar” y el ajuste se hace con la mejor información disponible que corresponde al Guidance dado a conocer por la empresa, que estimó un precio del Jet Fuel de USD170/barril para el 2T26 y 3T26, y de USD150/barril en el 4T26. **Mantenemos ponderación de 30%.**

**Mallplaza: Con resultados del 1T26 mantuvimos Precio Objetivo 12M en \$4.500 por acción.**

**Parauco: Con resultados del 1T26 mantuvimos Precio Objetivo 12M en \$4.400 por acción.**

**Bajamos ponderación en Mallplaza desde 12,5% a 10,0% para aumentar en Parauco desde 10,0% a 12,5%.**

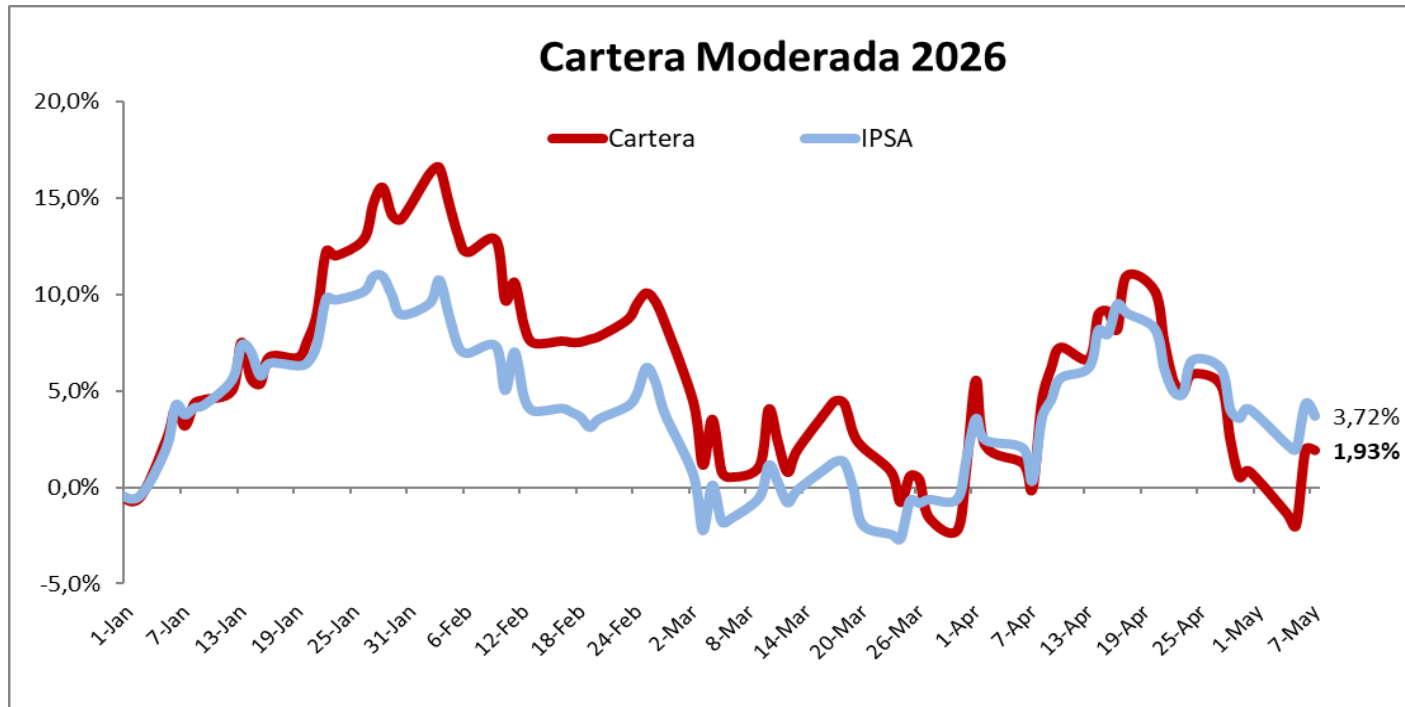


# Cartera sugerida 8 de mayo de 2026

## Cartera a partir del 8 de Mayo 2026

Acciones	Ponderación	P. Inicial	07-05-26	Rentab 2026	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
ANDINA-B	7,5%	4.220,0	4.341,1	2,9%	0,2%	5.100,0	17,5%	1,3%
CENCOSUD	12,5%	2.460,0	2.201,0	-10,5%	-1,3%	3.075,0	39,7%	5,0%
CHILE	15,0%	174,0	162,8	-6,4%	-1,0%	205,0	25,9%	3,9%
FALABELLA	12,5%	6.284,0	5.880,0	-6,4%	-0,8%	7.600,0	29,3%	3,7%
LTM	30,0%	24,39	23,40	-4,1%	-1,2%	33,0	41,0%	12,3%
MALLPLAZA	10,0%	3.186,10	4.120,00	29,3%	2,9%	4.500,0	9,2%	0,9%
PARAUCO	12,5%	2.990,00	3.730,00	24,7%	3,1%	4.400,0	18,0%	2,2%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			1,93%				29,3%

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.



Cartera Moderada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0014	Cov(i,M)	0,0013
Var(M)	0,0013	Var(M)	0,0013
Beta	1,14	Beta	1,00
Semana	1,07%	Semana	-0,34%
Abril	-0,30%	Abril	2,52%
Año 2026	1,93%	Año 2026	3,72%

Diferencial
1,41%
-2,82%
-1,79%

# Andina-B

**Precio Objetivo 12M de \$5.100 por acción** (antes \$5.000)

## Valorización actualizada con resultados 1T26.

**Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 9,5 veces, Precio/Utilidad de 16,5 veces y Bolsa/Libro de 2,85 veces, nuestro Precio Objetivo a 12M es de \$5.100 por acción.**

En el 1T26 las ventas físicas consolidadas alcanzaron un Volumen de 251,6 millones de cajas unitarias (c.u.), lo que representó un alza de 0,2% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Las Ventas Netas valorizadas del 1T26 alcanzaron \$924.263 millones (+4,1% respecto del 1T25).

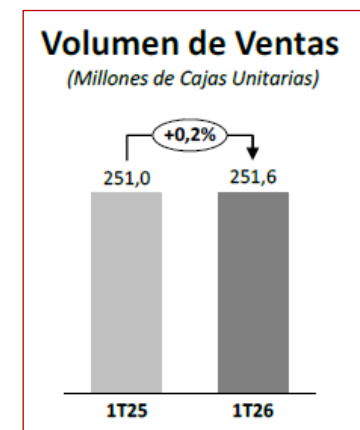
El Resultado Operacional consolidado alcanzó \$148.971 millones en el 1T26 (+12,2% interanual). El Margen Operacional fue de 16,1%.

EBITDA Ajustado consolidado del 1T26 alcanzó los \$194.015 millones (+12,8% respecto del 1T25). El Margen EBITDA Ajustado fue 21,0%, una expansión de 162 puntos base.

Utilidad Controladores del 1T26 alcanzó \$99.259 millones (+25,3% respecto del 1T25). El Margen Neto alcanzó 10,7%, una expansión de 182 puntos base.

RESUMEN RESULTADOS PRIMER TRIMESTRE 2026			
(Cifras en millones de Ch\$)	1T25	1T26	Var %
<b>Volumen de Ventas</b> (Millones de Cajas Unitarias)	251,0	251,6	0,2%
<b>Ventas Netas</b>	888.179	924.263	4,1%
<b>Resultado Operacional*</b>	132.813	148.971	12,2%
<b>EBITDA Ajustado*</b>	172.049	194.015	12,8%
<b>Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora</b>	79.219	99.259	25,3%

Fuente: Embotelladora Andina.



### Actualización de Precio Objetivo la hicimos con resultados a febrero de 2026.

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a febrero de 2026, Banco de Chile se ubicó en segundo lugar con un MIN de 4,62%, detrás de Banco Santander con 4,67% y en tercer lugar se ubicó BCI con un 3,79%. El promedio del sistema bancario fue 4,45%.

Respecto del retorno sobre patrimonio (ROE) con información a febrero 2026, Banco de Chile registró un ROE después de impuestos de 16,4%, pero estimamos que a lo largo del año irá mejorando y se ubicará alrededor de un 20%, tal como en 2025 donde registró un ROE después de impuestos de 20,6%.

Lo anterior debido a que en el primer mes del año este banco acostumbra a hacer un fuerte cargo por provisiones, el cual se va diluyendo durante el resto del año.

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:						Información a Febrero de 2026
Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itaocl	BICE	Sistema (1)
<b>COLOCACIONES</b>	40.832.042	39.937.181	56.311.942	28.586.653	16.253.238	272.256.910
% Part. de Mdo	15,00%	14,67%	20,68%	10,50%	5,97%	100,0%
<b>TOTAL PERSONAS</b>	23.356.067	19.597.161	19.154.266	11.959.039	4.256.295	126.948.952
<b>COLOCACIONES COMERCIALES</b>	17.136.052	19.784.578	36.364.452	16.560.184	11.996.658	142.746.736
<b>Cartera vencida con arrastre 90 días</b>	1.240.113	660.185	841.696	651.986	212.974	6.582.903
<b>Cartera Vencida / Colocaciones (%)</b>	3,04%	1,65%	1,49%	2,28%	1,31%	2,42%
<b>Resultado del Ejercicio</b>	166.876	160.293	199.667	33.288	42.749	853.334
Resultado Atribuible a los propietarios	163.369	160.293	199.626	33.310	42.744	829.149
<b>Margen de Interes Neto (MIN)</b>	4,67%	4,62%	3,79%	3,58%	3,18%	4,45%
<b>Precio Acción (\$) (07/05/2026)</b>	69,3	166,00	59.850,0	18.664,0	401,0	
Patrimonio Bursátil MM\$	13.053.663	16.768.835	13.083.465	4.031.424	4.081.976	
<b>Valor de Mdo/Pto Participación de Mdo (MM\$)</b>	870.383	1.143.153	632.559	383.949	683.769	845.681
<b>INDICES RELEVANTES</b>						<b>Promedio</b>
Valor Libro - \$ - Febrero 2026	26,3	58,1	34.269,0	19.927,3	193,1	<b>Muestra</b>
<b>Relación Bolsa / Libro</b>	2,63	2,86	1,75	0,94	2,08	2,30
<b>ROE (antes de Imptos) (5)</b>	24,3%	20,8%	17,7%	1,0%	15,6%	17,0%
<b>ROE (después de Imptos) (5)</b>	20,2%	16,4%	16,0%	4,6%	13,1%	13,7%
UPA, últimos doce meses (UDM)	5,54	11,42	4.642,1	1.809,9	16,89	
<b>Relación Precio / Utilidad UDM</b>	12,5	14,5	12,9	10,3	23,7	
<b>P.Objetivo a 12 Meses</b>	83,50	205,0	62.500,0	21.000,0	400,00	
Up-Side respecto P. Mdo.	20,5%	23,5%	4,4%	12,5%	-0,3%	
Retorno por Dividendos	2,3%	3,4%	2,7%	1,5%	1,9%	
<b>Retorno Total Estimado</b>	22,8%	26,9%	7,2%	14,0%	1,6%	

Fuente: Estudios Renta4.

# CENCOSUD

**Precio Objetivo 12M de \$3.075 por acción.**

**Valorización post resultados 4T25.**

Valorizando por múltiplos con un Valor Empresa/EBITDA de 10,0 veces, Precio/Utilidad de 16,0 veces y una relación Bolsa/Libro de 1,80 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$3.075 por acción.

Expectativas 2026 de un escenario de mayor inflación por alzas de combustibles, unido a un ajuste en el gasto fiscal en Chile, hará que las personas se inclinen por un mayor consumo básico en desmedro del consumo discreto.

En ese sentido, estimamos que **Cencosud es una acción más defensiva** debido a que parte importante de su EBITDA se explica por el rubro supermercados.

Nuestro Precio Objetivo de \$3.075 por acción, representa un up-side de 21,1% respecto del precio de cierre de este informe de \$2.540 por acción, al que sumamos un retorno por dividendos de 1,9%, por lo tanto, el retorno total esperado es de 23,0%, por lo que nuestra recomendación es "Comprar".



## Estado de Resultados Consolidado 4T25

Millones de CLP	Reportado		
	4T25	4T24	Δ %
Ingresos	4.429.841	4.822.259	-8,1%
Costo de Ventas	-3.137.641	-3.337.971	-6,0%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>1.292.200</b>	<b>1.484.288</b>	<b>-12,9%</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>29,2%</b>	<b>30,8%</b>	<b>-161 bps</b>
Gasto de Administración y Ventas	-1.018.054	-1.137.217	-10,5%
Otros Ingresos, por función	75.301	-31.257	-340,9%
Otras ganancias (pérdidas)	10.843	-19.201	N.A.
<b>Resultado Operacional</b>	<b>360.290</b>	<b>296.613</b>	<b>21,5%</b>
Participación ganancias (pérdidas) de asociadas	-2.578	-5.089	-49,3%
Costo Financiero Neto	-94.985	-118.126	-19,6%
Variaciones tipo de cambio	30.493	-68.199	N.A.
Resultado por Unidades de Reajuste	-13.075	-24.946	-47,6%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>-80.145</b>	<b>-216.360</b>	<b>-63,0%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>280.146</b>	<b>80.253</b>	<b>249,1%</b>
Impuesto a la renta	-120.210	-44.130	172,4%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>159.935</b>	<b>36.123</b>	<b>342,8%</b>
Ganancia (pérdida) atribuible a la controladora	134.726	16.185	732,4%
Ganancia (pérdida) de minoritarias	25.209	19.938	26,4%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>433.910</b>	<b>464.238</b>	<b>-6,5%</b>
<b>Margen EBITDA Ajustado (%)</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,6%</b>	<b>17 bps</b>

Fuente: Press Release 4T25-Cencosud.

# CENCOSUD

Precio Objetivo 12M de \$3.075 por acción.

## Resultados 2025.

En 2025, los ingresos consolidados alcanzaron \$16.594.515 millones, aumentando un 0,6% interanual, los que se vieron impactados por los ajustes contables de Argentina. Excluyendo este efecto, los ingresos consolidados habrían aumentado un 5,2% y alcanzado los \$16.900.071 millones.

EBITDA Ajustado de 2025 bajó un 5,8% interanual a \$1.442.924 millones debido a ajustes contables de Argentina. Sin este efecto, EBITDA Ajustado alcanzó \$1.509.497 millones, lo que representa una caída de 3,0% respecto de 2024, explicado principalmente por el plan de productividad implementado en el tercer trimestre de 2025.

Utilidad Controladores aumentó 98,1% interanual, alcanzando los \$314.917 millones. Excluyendo los ajustes contables de Argentina, la Utilidad Controladores ascendió a \$482.947 millones (-3,0% a/a).



## Estado de Resultados Consolidado Acumulado 2025

Millones de CLP	Reportado		
	12M25	12M24	Δ %
Ingresos	16.594.515	16.493.815	0,6%
Costo de Ventas	-11.720.024	-11.554.509	1,4%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>4.874.491</b>	<b>4.939.306</b>	<b>-1,3%</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>29,4%</b>	<b>29,9%</b>	<b>-57 bps</b>
Gasto de Administración y Ventas	-4.012.802	-3.922.369	2,3%
Otros ingresos, por función	157.981	57.231	176,0%
Otras ganancias (pérdidas)	17.020	-4.019	N.A.
<b>Resultado Operacional</b>	<b>1.036.690</b>	<b>1.070.149</b>	<b>-3,1%</b>
Participación ganancias (pérdidas) de asociadas	-6.763	-2.611	N.A.
Costo Financiero Neto	-370.116	-390.989	-5,3%
Variaciones tipo de cambio	56.116	-75.453	N.A.
Resultado por Unidades de Reajuste	-47.359	-119.625	-60,4%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>-368.121</b>	<b>-588.677</b>	<b>-37,5%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>668.569</b>	<b>481.472</b>	<b>38,9%</b>
Impuesto a la renta	-270.450	-247.789	9,1%
<b>Utilidad (pérdida)</b>	<b>398.119</b>	<b>233.683</b>	<b>70,4%</b>
Ganancia (pérdida) de la controladora	314.917	158.935	98,1%
Ganancia (pérdida) de minoritarias	83.202	74.749	11,3%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>1.442.924</b>	<b>1.531.193</b>	<b>-5,8%</b>
<b>Margen EBITDA Ajustado (%)</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,3%</b>	<b>-59 bps</b>

Fuente: Press Release 4T25-Cencosud.

# FALABELLA

**Precio Objetivo 12M de \$7.600 por acción (antes \$7.500)**

**Actualización en valorización se hizo con resultados 1T26.**

**Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 12,0 veces, Precio/Utilidad de 14,0 veces y Bolsa/Libro de 1,65 veces, nuestro Precio Objetivo es de \$7.600 por acción.**

## Resultados 1T26

En los resultados del 1T26, además de una mejora en los ingresos (+6,8%), se evidenció un contención de costos, lo que permitió una mejora en el Resultado Operacional que alcanzó a \$426.696 millones, lo que representó un alza de 18,3% interanual. Este buen resultado operacional del 1T26 permitió el alza del EBITDA que subió un 14,9% respecto a igual período del año anterior, al alcanzar los \$541.256 millones.

Lo anterior significó que la Deuda Financiera Neta/EBITDA (últimos doce meses) bajara desde 2,5 veces en marzo 2025 a 1,2x en marzo 2026 (1,3 veces en diciembre 2025)

Este es el índice más importante para los clasificadores de riesgo, porque está aumentando significativamente la capacidad de generación de flujos para servir la deuda.

Recordemos que cuando le bajaron la clasificación de riesgo a Falabella, la compañía se ubicaba en 8,2 veces en este indicador (septiembre 2023), desde un peak de 8,6x en junio 2023. Esto permitiría una mejora en la clasificación de riesgo, lo que implicaría enfrentar tasas de interés más bajas.

## 1. RESULTADOS CONSOLIDADOS 1Q26 (MM\$)<sup>(1),(2)</sup>

	1Q25	% Ing.	1Q26	% Ing.	Var %
Ingresos de Negocios no Bancarios	2.653.179		2.766.026		4,3%
Ingresos de Negocios Bancarios	472.982		574.081		21,4%
<b>Total Ingresos</b>	<b>3.126.161</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.340.107</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,8%</b>
Costo de Ventas no Bancarios	(1.726.697)		(1.802.151)		4,4%
Costo de Ventas Bancarios	(198.277)		(222.564)		12,2%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>1.201.187</b>	<b>38,4%</b>	<b>1.315.392</b>	<b>39,4%</b>	<b>9,5%</b>
<b>GAV</b>	<b>(840.516)</b>	<b>-26,9%</b>	<b>(888.696)</b>	<b>-26,6%</b>	<b>5,7%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>360.671</b>	<b>11,5%</b>	<b>426.696</b>	<b>12,8%</b>	<b>18,3%</b>
Depreciación + Amortización	(110.441)		(114.560)		3,7%
<b>EBITDA</b>	<b>471.112</b>	<b>15,1%</b>	<b>541.256</b>	<b>16,2%</b>	<b>14,9%</b>
EBITDA de Negocios no Bancarios	336.443		353.667		5,1%
EBITDA de Negocios Bancarios	134.669		187.589		39,3%
Otras Ganancias	8.024		11.525		43,6%
Ingreso / (Costo) Financiero Neto	(92.137)		(50.921)		-44,7%
Ganancia / (Pérdida) en Asociadas	10.277		12.108		17,8%
Diferencias de Cambio	12.201		(10.931)		NA
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>(61.635)</b>	<b>-2,0%</b>	<b>(38.219)</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-38,0%</b>
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>299.036</b>	<b>9,6%</b>	<b>388.477</b>	<b>11,6%</b>	<b>29,9%</b>
Impuesto a la Renta	(72.770)		(112.854)		55,1%
Interés Minoritario	(34.259)		(40.865)		19,3%
<b>Ganancia / (Pérdida) Neta</b>	<b>192.007</b>	<b>6,1%</b>	<b>234.758</b>	<b>7,0%</b>	<b>22,3%</b>

Fuente: Falabella.

*falabella.*

# FALABELLA

**Precio Objetivo 12M de \$7.600 por acción (antes \$7.500)**

## Resultados 1T26 permiten seguir bajando relación DFN/EBITDA

Producto de los buenos resultados obtenidos durante el 1T26, además de las ventas de activos que ha llevado a cabo la compañía, se tiene que la Deuda Financiera Neta/EBITDA (últimos doce meses) bajó desde 2,5 veces al 1T25 a 1,2x al 1T26.

Este es el índice más importante para las clasificadoras de riesgo y está evidenciando un aumento significativo en la capacidad de generación de flujos para servir la deuda.

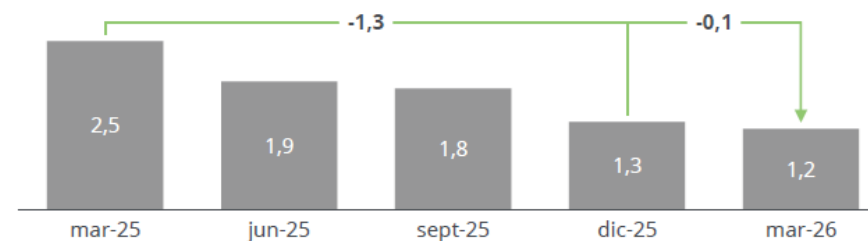
Recordemos que cuando le bajaron la clasificación de riesgo a Falabella, la compañía se ubicaba en 8,2 veces en este indicador (septiembre 2023), habiendo alcanzado un peak de 8,6 veces en junio de 2023, por lo tanto, la mejora en los resultados operacionales, sumado a la venta de activos, se está traduciendo en una mejora en la estructura de deuda de la compañía.

El 29 de octubre de 2025, Fitch Clasificadora de Riesgo mejoró la calificación Falabella a BBB- desde BB+, con perspectiva estable, lo que implica que la Compañía recuperó el grado de inversión que había perdido en noviembre de 2023.

Una mejora en la clasificación de riesgo implica enfrentar tasas de interés más bajas.

### Deuda financiera neta / EBITDA (veces)

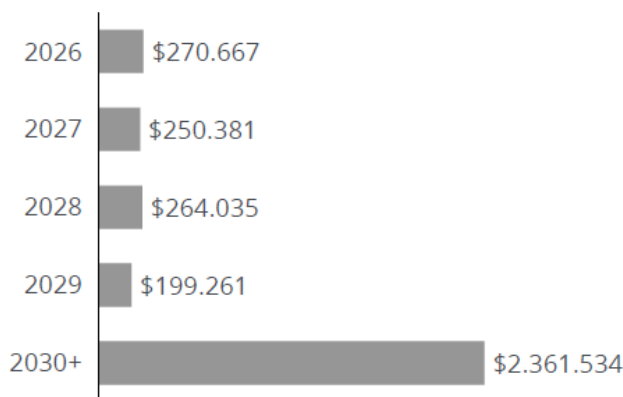
Negocios no bancarios<sup>(4),(6)</sup>



Deuda (CLP\$ millones)	# Nota	1Q26
Total Bancos	19. a)	546.335
Total Bonos	19. a)	3.007.948
Total Otros pasivos financieros	19. a)	19.041
Otros activos financieros	4.	(227.446)
( - ) Efectivo y equivalentes	3.	(1.828.563)
<b>Deuda Financiera Neta</b>		<b>1.517.315</b>
<b>EBITDA (CLP\$ millones)</b>		<b>1Q26 LTM</b>
<b>EBITDA no bancario</b>		<b>1.520.154</b>
Ajustes para excluir IFRS16		(230.033)
<b>EBITDA no bancario sin IFRS16</b>		<b>1.290.120</b>
<b>Deuda Financiera Neta/EBITDA</b>		<b>1,2x</b>

### Perfil de vencimientos

Negocios no bancarios, después de derivados de cobertura<sup>(7)</sup>



Deuda financiera: MM\$3.345.879

Fuente: Falabella.

# LATAM AIRLINES (LTM)

Precio Objetivo 12M de \$33,0 por acción ( antes \$34,5)

Valorización se actualizó con resultados del 1T26 y Nuevo Guidance 2026.

Valorizando con múltiplos VE/EBITDA de 9,50 veces, P/U de 15,5 veces y Bolsa/Libro de 2,50 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$33,0 por acción.

En nuestra valorización hemos incorporado los últimos resultados reportados por la compañía, además de considerar el último Guidance dado a conocer por la empresa en la presentación de resultados del primer trimestre de 2026.

Estimamos un crecimiento de los ingresos e 2026 de 10% respecto de 2025, con un margen EBIT de 15% (antes 16,5%) y un margen EBITDA de 26,0% (antes 28,5%)

Respecto de los dividendos, recordemos que queda un remanente por pagar con cargo a la utilidad 2025, que corresponderá al Dividendo N°55 por un monto de 0,0000661689498 por acción, el que sumado al dividendo N°54 provisorio pagado el día 23 de diciembre de 2025, enterará el 30% de la utilidad 2025..

El Div N°55 se pagará el día 14 de mayo, con dólar observado al día 8 de mayo, y tendrán derecho a recibirlo los accionistas inscritos en el Registro de Accionistas a la medianoche del 8 de mayo de 2026.

## Resultados 1T26

	Adj. EBITDA Margin	Adj. Operating Margin	Net Margin
	31.7% <b>+3.5 p.p.</b> vs 1Q 2025	19.8% <b>+3.0 p.p.</b> vs 1Q 2025	13.9% <b>+3.5 p.p.</b> vs 1Q 2025
Income Statement (US\$ million)	1Q-2026	1Q-2025	Change
<b>Revenues</b>	<b>4,151</b>	<b>3,411</b>	<b>+21.7%</b>
Passenger	3,661	2,943	+24.4%
Cargo	419	406	+3.4%
<b>Total Adjusted Expenses</b>	<b>(3,328)</b>	<b>(2,837)</b>	<b>+17.3%</b>
<b>Adj. EBITDA</b>	<b>1,315</b>	<b>962</b>	<b>+36.7%</b>
<b>Adj. Operating Income</b>	<b>823</b>	<b>573</b>	<b>+43.5%</b>
<b>Net Income</b>	<b>576</b>	<b>355</b>	<b>+62.1%</b>
<b>Passenger RASK</b> (US\$ cents)	<b>8.0</b>	<b>7.1</b>	<b>+12.7%</b>
<b>Passenger CASK ex-fuel</b> (US\$ cents)	<b>4.5</b>	<b>4.0</b>	<b>+12.0%</b>
<b>Fuel Price (with hedge)<sup>1</sup></b> (US\$ per barrel)	<b>113.8</b>	<b>117.6</b>	<b>-3.3%</b>

Fuente: Latam Airlines.

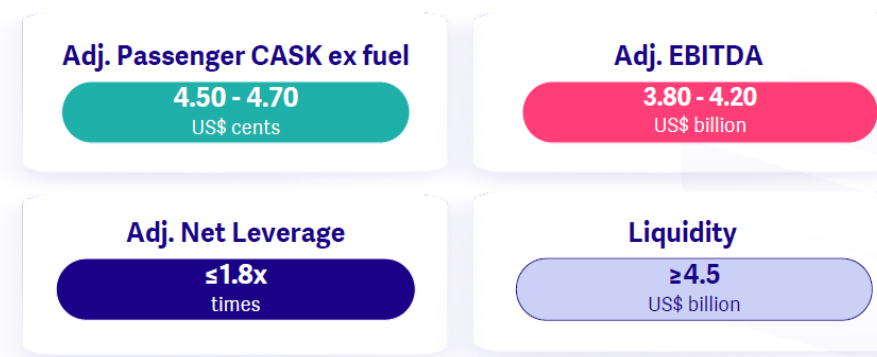


# LATAM AIRLINES (LTM)

Precio Objetivo 12M de \$33,0 por acción (antes \$34,5)

## Últimos datos informados respecto de Guidance 2026E

[New 2026 Guidance](#)



### Assumptions:



Fuente: Latam Airlines.

## Cobertura ante alza en el precio del petróleo por guerra entre EE.UU.-Israel contra Irán.

Respecto de la guerra en el Medio Oriente que está haciendo subir el precio del petróleo destacamos que, a diciembre de 2025, la aerolínea tenía contratos de derivados con el objeto de realizar coberturas sobre el petróleo WTI, petróleo Brent y destilado Heating Oil (HO), los que pueden tener una alta correlación con Jet Fuel y mayor liquidez.

Según lo informado ahora, los porcentajes de cobertura sobre el volumen de consumo esperado para el resto del año, incrementó la cobertura del 2T26 desde un 41% hasta un 60%, mientras para el 3T26 lo aumentó desde 23% hasta 31%.



# MALL PLAZA

**Precio Objetivo 12M de \$4.500 por acción.**

Valorización se hizo con resultados del 1T26.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 15,0 veces, P/U de 13,5 veces y Bolsa/Libro de 1,85 veces, llegamos al Precio Objetivo de \$4.500 por acción.

Estado de Resultados (en millones de CLP)

Estado de Resultados	Por los tres meses terminados al 31 de marzo de			
	2026	2025	Var.	%
Ingresos de actividades ordinarias	165.469	156.045	9.424	6,0%
Costo de Ventas	-10.688	-13.340	2.652	(19,9%)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>154.781</b>	<b>142.705</b>	<b>12.076</b>	<b>8,5%</b>
Gastos de administración	-25.489	-19.867	(5.622)	28,3%
Otros ingresos, por función	385	243	142	58,4%
Otros gastos, por función	-373	-89	(284)	319,1%
Ingresos financieros	5.046	2.994	2.052	68,5%
Costos financieros	-15.714	-17.570	1.856	(10,6%)
Diferencias de Cambio	673	-312	985	(315,7%)
Resultados por Unidades de Reajuste	-4.427	-15.549	11.122	(71,5%)
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto</b>	<b>114.882</b>	<b>92.555</b>	<b>22.327</b>	<b>24,1%</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	-28.795	-21.074	(7.721)	36,6%
Ganancia (Pérdida) atribuible a part. no controladoras	1.100	970	130	13,4%
<b>Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>84.988</b>	<b>70.512</b>	<b>14.476</b>	<b>20,5%</b>
<b>EBITDA (1)</b>	<b>130.261</b>	<b>123.847</b>	<b>6.414</b>	<b>5,2%</b>

(1) EBITDA considera Ganancia Bruta y Gastos de Administración, excluye depreciación y amortización.

Fuente: Mallplaza.

## Análisis Resultados 1T26

En 1T26 ingresos alcanzaron a MM\$165.469 (+6% respecto del 1T25)

EBITDA subió a MM\$130.261 (+5,2% a/a) y Utilidad Neta Controladores llegó a MM\$84.988 (+20,5% interanual).

Asimismo, el crecimiento se explica por mayores ingresos de actividades ordinarias, además de mayores ingresos por arriendos debido a reajustes de tarifas e indexación de los contratos de arriendo a la inflación de cada país, sumado a mayores ingresos por estacionamientos y menores costos de ventas por mayor recupero de gastos comunes.

Lo anterior, compensado por mayores gastos de administración, por consolidación de gastos de centros comerciales en Perú, mayor gasto financiero y mayor gasto por unidades de reajuste, por mayor deuda relacionada a consolidación de obligaciones de división Perú y mayor variación de la UF sobre deuda en división Chile.

# PARAUCO

## Precio Objetivo 12M de \$4.400 por acción.

Precio Objetivo se revisó post resultados 1T26.

**Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 16,5 veces, P/U de 17,5 veces y Bolsa/Libro de 2,5 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$4.400 por acción.**

En el 1T26, el 89% de los ingresos son fijos y un 11% es variable.

Los ingresos por contratos de arriendo dependen de la superficie arrendada. Los arriendos se reajustan de acuerdo a la inflación de cada país (Chile, Perú y Colombia), donde la variable clave es el porcentaje de ocupación.

En el 1T26 los porcentajes de ocupación en los distintos países fueron los siguientes: Chile 97,1%, Perú 96,8% y Colombia 94,3%.

Tanto en Perú como en Colombia, el concepto de Mall todavía está en etapa de crecimiento, mientras en Chile ya estaría entrando en etapa de maduración y la apertura de un nuevo Mall o ampliación de superficie arrendable siempre es muy analizada para calcular su rentabilidad.

En cuanto al plazo de los contratos de arriendo al 1T26: Un 47% es a más de 5 años, un 8% entre 4 a 5 años, un 6% entre 3 a 4 años, un 9% entre 2 a 3 años y finalmente, un 30% es a menos de 2 años.

## Factores de crecimiento 2025:

En abril se materializó la compra de Open Plaza Kennedy, hoy Parque Arauco Oriente, en USD193 millones. Sumó 54.000 m<sup>2</sup> de ABL y un hotel de 16.000 m<sup>2</sup> que opera bajo la marca Courtyard by Marriott, totalizando 70.000 m<sup>2</sup> de superficie.

El 2 de julio se concretó la compra del centro comercial Minka (USD113 millones). Minka es el centro comercial más importante de Callao, Lima. Cuenta con 54.800 m<sup>2</sup> de superficie comercial (47.800 m<sup>2</sup> de retail y 7.000 m<sup>2</sup> de mercado tradicional), con 20 años operando está posicionado como el principal centro de abastecimiento de productos frescos de la zona.

En el 2T25 inició operaciones el primer edificio multifamily en Colombia. LiveSpace Calle 72 en Bogotá, Colombia, ubicado en una de las zonas más dinámicas de la ciudad, tiene 132 unidades, 750 m<sup>2</sup> de locales comerciales y amenidades premium.

Parque Arauco obtuvo clasificación de grado de inversión 'BBB' por parte de Fitch Ratings, y su filial en Colombia recibió una clasificación nacional de largo plazo AAA (col), ambas con perspectiva estable.

En septiembre emitió el primer bono verde del sector inmobiliario retail de Sudamérica. Esta colocación, realizada en el mercado peruano bajo el Marco de Financiamiento Sostenible de Parque Arauco, recaudó USD70 millones, incluyendo USD42 millones designados como bonos verdes.



## Precio Objetivo 12M de \$4.400 por acción.

EBITDA (MMCh\$)	1T26	1T25	Var
Ingresos ordinarios	99.508	82.781	20,2%
Costo de ventas	(20.562)	(16.814)	22,3%
Gastos de administración	(8.526)	(8.163)	4,4%
Utilidad (Pérdida) estimada por deterioro de cartera según NIIF 9	(800)	(412)	94,3%
Amortización y depreciación	1.004	1.224	(18,0)%
<b>EBITDA</b>	<b>70.624</b>	<b>58.617</b>	<b>20,5%</b>
Margen EBITDA	71,0%	70,8%	16 pb
Margen EBITDA Ajustado <sup>1</sup>	75,9%	74,2%	170 pb

EBITDA (MMCh\$)	UDM 1T26	UDM 1T25	Var
Ingresos ordinarios	400.520	326.669	22,6%
Costo de ventas	(82.733)	(63.158)	31,0%
Gastos de administración	(34.863)	(30.857)	13,0%
Utilidad (Pérdida) estimada por deterioro de cartera según NIIF 9	(3.202)	(2.535)	26,3%
Amortización y depreciación	4.520	5.842	(22,6)%
<b>EBITDA</b>	<b>284.241</b>	<b>235.960</b>	<b>20,5%</b>
Margen EBITDA	71,0%	72,2%	(126) pb
Margen EBITDA Ajustado <sup>1</sup>	74,9%	75,3%	(40) pb

Fuente: Parque Arauco.

## Análisis 1T26

**EBITDA del 1T26 registró crecimiento de 20,5% interanual** impulsado por el sólido desempeño operativo de los activos en Chile, Perú y Colombia, sumado a la exitosa incorporación de nuevos centros comerciales. Con respecto a eficiencia, el margen EBITDA de este trimestre alcanzó un 71,0%, lo que representa un alza de +16 pb.

**Costos de Ventas (+22,3% a/a)** explicado por expansión del portafolio.

**Gastos de Administración (+4,4% a/a)**, por campañas de publicidad y marketing, mayores gastos por reorganización estratégica de la compañía y conceptos de informática relacionados a la transformación digital y reestructuración.

**Mayor pérdida estimada por deterioro de cartera según NIIF 9 por CLP 800 millones**, lo cual corresponde al efecto en provisión de incobrables. El gasto fue mayor al del 1T25, sin cambios significativos en la estrategia de la administración ni en la calidad general de la cartera.

**Destacamos aumento de capital en curso por un monto de \$273.080 millones (USD 307 MM)**, cuyos fondos se destinarán a financiar plan de inversiones por USD 1.033 MM.

**Emisión de 75.855.707 nuevas acciones a un precio de \$3.600 por acción, cuyo período de suscripción se extiende desde el 4 de mayo hasta el 2 de junio de 2026. Recomendación: Suscribir.**



# 04

## / Cartera Moderada Ampliada



# Cartera Moderada Ampliada

Como política de inversiones los límites de ponderación de una acción son de un **mínimo de 5% y máximo de 30%**.

**Mantuvimos la cartera sin cambios en acciones**, pero sí en precios objetivo de algunas de sus empresas debido a la incorporación de los resultados del 1T26 y nuevas expectativas en sus valorizaciones.

**La Cartera Moderada Ampliada de mayo sigue compuesta por las mismas 8 acciones: Andina-B (7,5%), Bsantander (10%), Cencosud (12,5%), Chile (12,5%), Falabella (10%), LTM (30%), Mallplaza (7,5%) y Parauco (10%)**

**Comentarios respecto de algunas empresas:**

**Andina-B:** Con resultados del 1T26 subimos Precio Objetivo 12M desde \$5.000 a \$5.100 por acción.

**Falabella:** Con resultados del 1T26 subimos Precio Objetivo 12M desde \$7.500 a \$7.600 por acción.

**LTM:** Bajamos Precio Objetivo desde \$34,5 a Dic 2026 a \$33,0 en 12 meses (12M). Lo anterior con resultados 1T26 y nuevo **Guidance dado a conocer por la empresa**, donde bajó su estimación de EBITDA 2026E desde un rango entre USD4.200MM a USD4.600MM a un nuevo rango entre USD3.800MM a USD4.200MM. Reiteramos recomendación "Comprar" y el ajuste se hace con la mejor información disponible que corresponde al Guidance dado a conocer por la empresa, que estimó un precio del Jet Fuel de USD170/barril para el 2T26 y 3T26, y de USD150/barril en el 4T26. **Mantenemos ponderación de 30%**.

**Mallplaza:** Con resultados del 1T26 mantuvimos Precio Objetivo 12M en \$4.500 por acción.

**Parauco:** Con resultados del 1T26 mantuvimos Precio Objetivo 12M en \$4.400 por acción.

**Bajamos ponderación en Mallplaza desde 10,0% a 7,5% para aumentar en Parauco desde 7,5% a 10,0%.**

Respecto de la Cartera Moderada, sólo incluye a Banco Santander.



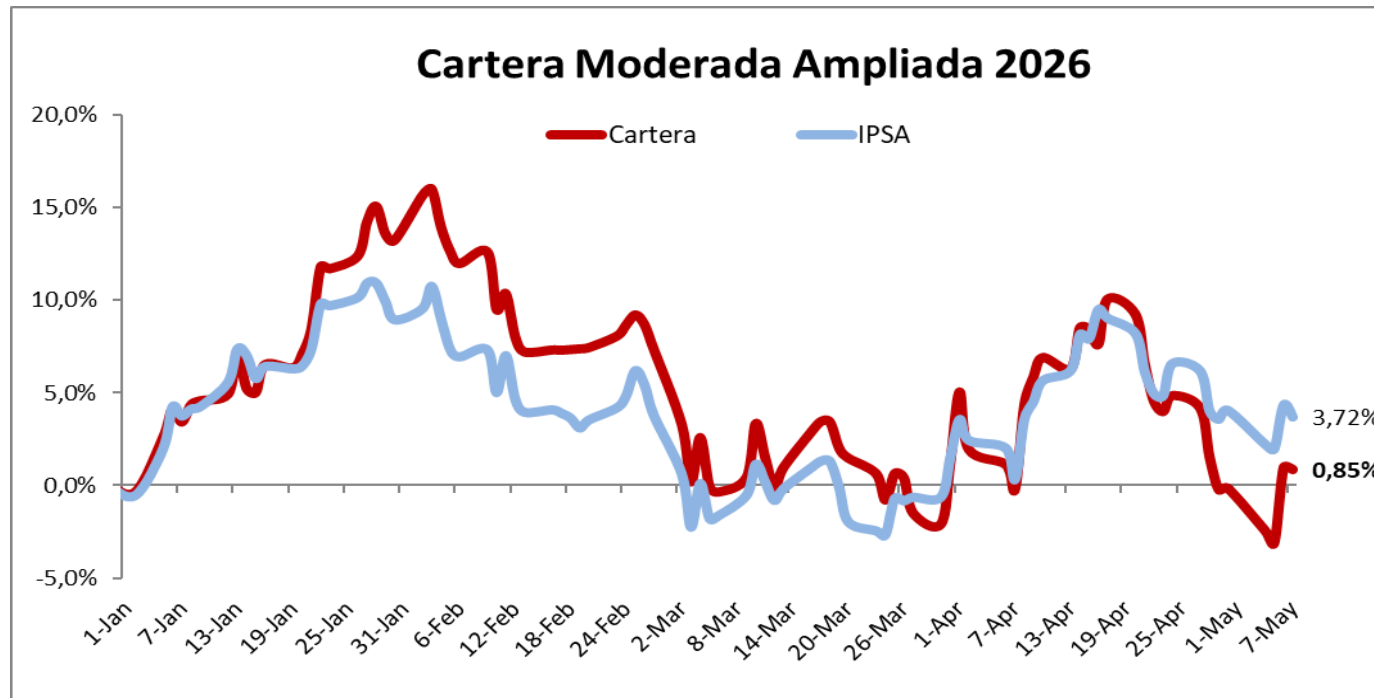
# Cartera sugerida 8 de mayo de 2026

04. Cartera Moderada Ampliada

## Cartera a partir del 8 de Mayo 2026

Acciones	Ponderación	P. Compra	07-05-26	Rentab 2026	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
ANDINA-B	7,5%	4.220,0	4.341,10	2,9%	0,2%	<b>5.100,0</b>	17,5%	1,3%
BSANTANDER	10,0%	71,1	69,2	-2,7%	-0,3%	<b>83,5</b>	20,7%	2,1%
CENCOSUD	12,5%	2.460,0	2.201,0	-10,5%	-1,3%	<b>3.075,0</b>	39,7%	5,0%
CHILE	12,5%	174,0	162,8	-6,4%	-0,8%	<b>205,0</b>	25,9%	3,2%
FALABELLA	10,0%	6.284,00	5.880,00	-6,4%	-0,6%	<b>7.600,0</b>	29,3%	2,9%
LTM	30,0%	24,39	23,40	-4,1%	-1,2%	<b>33,0</b>	41,0%	12,3%
MALLPLAZA	7,5%	3.186,10	4.120,00	29,3%	2,2%	<b>4.500,0</b>	9,2%	0,7%
PARAUCO	10,0%	2.990,0	3.730,0	24,7%	2,5%	<b>4.400,0</b>	18,0%	1,8%
<b>TOTAL PORTFOLIO</b>	<b>100,0%</b>			<b>0,85%</b>				<b>29,3%</b>

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.



Cartera Moderada Ampliada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0014	Cov(i,M)	0,0013
Var(M)	0,0013	Var(M)	0,0013
Beta	1,13	Beta	1,00
Semana	1,02%	Semana	-0,34%
Abril	-1,36%	Abril	2,52%
Año 2026	<b>0,85%</b>	Año 2026	<b>3,72%</b>

Diferencial
1,36%
-3,88%
-2,87%

**Actualización de Precio Objetivo la hicimos con resultados a febrero de 2025.**

Respecto del ROE después de impuestos, con información a febrero 2026, Banco Santander alcanzó un ROE después de impuestos de 20,2%, ubicándose en primer lugar, muy por sobre el promedio del sistema bancario que se ubicó en 13,7%.

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a febrero de 2026, Banco Santander registró una rentabilidad de 4,67%, ubicándose también en primer lugar. El promedio del sistema bancario fue de 4,45%.

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:		Información a Febrero de 2026					
Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itauci	BICE	Sistema (1)	
<b>COLOCACIONES</b>	40.832.042	39.937.181	56.311.942	28.586.653	16.253.238	272.256.910	
% Part. de Mdo	15,00%	14,67%	20,68%	10,50%	5,97%	100,0%	
<b>TOTAL PERSONAS</b>	23.356.067	19.597.161	19.154.266	11.959.039	4.256.295	126.948.952	
<b>COLOCACIONES COMERCIALES</b>	17.136.052	19.784.578	36.364.452	16.560.184	11.996.658	142.746.736	
<b>Cartera vencida con arrastre 90 días</b>	1.240.113	660.185	841.696	651.986	212.974	6.582.903	
<b>Cartera Vencida / Colocaciones (%)</b>	3,04%	1,65%	1,49%	2,28%	1,31%	2,42%	
<b>Resultado del Ejercicio</b>	166.876	160.293	199.667	33.288	42.749	853.334	
Resultado Atribuible a los propietarios	163.369	160.293	199.626	33.310	42.744	829.149	
<b>Margen de Interes Neto (MIN)</b>	4,67%	4,62%	3,79%	3,58%	3,18%	4,45%	
<b>Precio Acción (\$) (07/05/2026)</b>	69,3	166,00	59.850,0	18.664,0	401,0		
Patrimonio Bursátil MM\$	13.053.663	16.768.835	13.083.465	4.031.424	4.081.976		
<b>Valor de Mdo/Pto Participación de Mdo (MM\$)</b>	870.383	1.143.153	632.559	383.949	683.769	845.681	
<b>INDICES RELEVANTES</b>						<b>Promedio</b>	
Valor Libro - \$ - Febrero 2026	26,3	58,1	34.269,0	19.927,3	193,1	<b>Muestra</b>	
<b>Relación Bolsa / Libro</b>	2,63	2,86	1,75	0,94	2,08	2,30	
<b>ROE (antes de Imptos) (5)</b>	24,3%	20,8%	17,7%	1,0%	15,6%	17,0%	
<b>ROE (después de Imptos) (5)</b>	20,2%	16,4%	16,0%	4,6%	13,1%	13,7%	
UPA, últimos doce meses (UDM)	5,54	11,42	4.642,1	1.809,9	16,89		
<b>Relación Precio / Utilidad UDM</b>	12,5	14,5	12,9	10,3	23,7		
<b>P.Objetivo a 12 Meses</b>	83,50	205,0	62.500,0	21.000,0	400,00		
Up-Side respecto P. Mdo.	20,5%	23,5%	4,4%	12,5%	-0,3%		
Retorno por Dividendos	2,3%	3,4%	2,7%	1,5%	1,9%		
<b>Retorno Total Estimado</b>	22,8%	26,9%	7,2%	14,0%	1,6%		

Fuente: Estudios Renta4.



# 05

## / Disclaimer





El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Chile, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Chile por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Chile no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Renta 4 Chile no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Renta 4 Chile tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Los empleados de Renta 4 Chile pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Chile. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Renta 4 Chile.

Alonso de Córdova, 5752, Las Condes, Santiago.



**renta4chile**

CORREDORES DE BOLSA