

The background of the top section is a blue-tinted financial chart. It features several overlapping line graphs in shades of purple, blue, and yellow. Numerical values are scattered across the chart, including 5.6631, 9.334, 4.25647, and 7.2235. The chart is set against a grid of horizontal and vertical lines.

CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

Departamento de Estudios

Abril 2025

Escenario de ajuste marcado comienza a ganar terreno. Tiempo de tener cautela.

Las medidas tarifarias implementadas por el gobierno de EE.UU. han seguido generando volatilidad en los mercados. A la espera del "Día de la Liberación", la economía de EE.UU. muestra algunos signos de debilidad, evidenciados por estimaciones de crecimiento para el primer trimestre revisadas a la baja y por indicadores de confianza que han caído en el último mes. Esto ha llevado a revisiones a la baja en las perspectivas de crecimiento de EE.UU. no solo para el corto plazo, sino que también para 2026, algo que se reflejó también en las nuevas proyecciones macro de la Reserva Federal en su última reunión de política monetaria. Dentro del escenario también se han ajustado al alza las estimaciones de inflación para 2025, la que se vería directamente afectada por el aumento de aranceles, mientras que las proyecciones para el próximo año se normalizan ante las perspectivas de una debilidad de la actividad.

Si bien este panorama conduce a expectativas de recortes de tasas de interés, la incertidumbre se ha tomado el escenario y ha afectado directamente la percepción del riesgo en los mercados globales, afectando en esta fase a los activos en EE.UU. No solo la bolsa incorpora esta mayor incertidumbre sobre las medidas y su impacto, sino que también el dólar global ha perdido casi todo el terreno que ganó en torno a la elección de Trump.

Aunque las probabilidades de una recesión en el corto plazo permanecen bajas, las visiones más pesimistas sobre el crecimiento económico de EE.UU. para 2025 han llevado a una caída en las tasas largas, que han retrocedido en torno a 40 puntos base desde la toma de posesión de Donald Trump. Esta caída en los rendimientos de los bonos a largo plazo, así como en la pendiente de la curva, evidencian el pesimismo de los inversionistas respecto a la fortaleza de la economía estadounidense.

En suma, durante marzo el S&P 500 registró su peor desempeño desde 2022. Este resultado refleja la alta sensibilidad de los mercados ante las políticas comerciales y las tensiones internacionales. Dado el actual escenario, es poco probable que el índice experimente una recuperación significativa en el corto plazo, lo cual resalta la necesidad de diversificar las inversiones hacia activos que no dependan exclusivamente del comportamiento de la economía estadounidense.

En este contexto, los mercados emergentes han mantenido cierto atractivo, considerando además el debilitamiento del dólar global y precios de metales que se han movido al alza en el último tiempo. Así, la bolsa local mostró un retorno de 6,1% en dólares, sobre el 5,2% registrado en Latinoamérica, 1,8% de Asia Emergente, 1% de Europa y la baja de 6,4% en Estados Unidos. En moneda local, el IPSA registró un incremento de 4,3%, en línea con la accionaria Fundamental (4,3%) y la Cartera Accionaria Táctica (4,2%).

Es importante notar en este escenario que los riesgos de un ajuste se han incrementado. No se puede descartar que la escalada de aranceles no solo golpee a EE.UU., sino que genere efectos colaterales en el resto de las regiones. Aún más, si EE.UU. toma una ruta hacia una recesión, y no solo una desaceleración como incorporan las proyecciones más recientes, el resto de las regiones podría enfrentar ajustes a la baja en sus perspectivas, revirtiendo el buen desempeño que han acumulado en lo que va del año. Un escenario de estrés global es muy probable que venga acompañado de una fortaleza del dólar, lo que gatillaría una serie de ajustes a la baja en el resto de los mercados, incluidos los emergentes. Este es un escenario que va ganando tracción, aunque aún parece ser el panorama más probable uno el que EE.UU. pierde dinamismo, pero no sufre un deterioro marcado de sus actividad y precios de activos.

Bajo este panorama, para las recomendaciones para renta variable en el mes, mantuvimos sin cambios la cartera accionaria Fundamental (12 acciones) y la Cartera Accionaria Táctica (CAT). Así, ante un índice que muestra espacios más acotados, mantuvimos una marcada sobreponderación en el sector eléctrico, donde vemos valorizaciones atractivas junto a una característica más defensiva del sector.

Nicolás Libuy I.
Subgerente Renta Variable
Local
nicolas.libuy@security.cl

Roberto Valladares R.
Analista Senior de
Inversiones
roberto.valladares@security.cl

Juan Ignacio Vicencio F.
Analista de Inversiones
juan.vicencio@security.cl

Juan Manuel Mira C.
Analista de Inversiones
juanmanuel.mira@security.cl

Carteras Accionarias: Selección de Activos

CUADRO 1: CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

CAF	Actual	Previa	Δ ptos.	CAT
CHILE	15	15		CENCOSUD
COPEC	11	11		CHILE
SQM-B	10	10		SANTANDER
CENCOSUD	10	10		COPEC
BSANTANDER	9	9		ENELCHILE
ENELAM	8	8		SQM-B
CONCHATORO	8	8		
ENELCHILE	7	7		
CENCOMALLS	7	7		
LTM	6	6		
AGUAS-A	5	5		
BCI	4	4		
TOTAL	100	100		

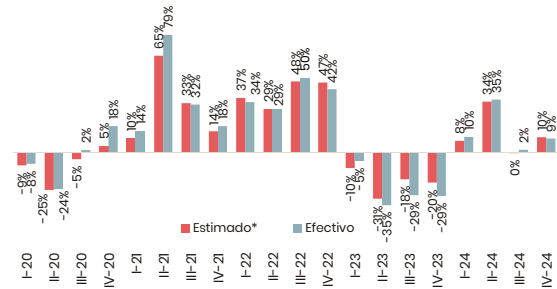
1. La columna "Δ ptos" refleja los ajustes en ponderación con respecto a la cartera del mes anterior.
2. La Cartera Accionaria Fundamental (CAF) resulta de conciliar dos aspectos: una selección de acciones basada en la mejor relación visión estratégica (largo plazo); y la minimización de los desvíos respecto al benchmark (SP IPSA).
3. La Cartera Accionaria Táctica (CAT) asigna la misma ponderación a cada acción.

CUADRO 2: PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	Pond. CAF	Pond. SP ISSA*
Bancos	28	28
Eléctrico	15	10
Forestal	11	9
Commodities Mineros	10	13
Retail	10	15
Consumo	8	6
Real Estate	7	6
Industrial	6	8
Otros	5	6
Telecomunicaciones y TI	0	1
Total	100	100

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Estudios Security
* Bajo criterio de Estudios Security, con datos a mar-2025.

GRÁFICO 1: VAR. A/A EBITDA - MUESTRA COBERTURA



Fuente: CMF Chile y Estudios Security

Mantenemos exposición en el sector retail. Hacia 2025, esperamos crecimientos más acotados en los segmentos discrecionales ante una base de comparación normalizada, manteniendo una mayor preferencia por el segmento de supermercados, producto de una mayor resiliencia, a la vez que consideramos que la actividad del sector se vería contenida durante los próximos meses, de la mano del escenario macroeconómico local. En febrero, el índice de ventas del comercio minorista muestra un crecimiento de 2,6% a/a (-2,3% a/a en alimentos, 7,9% a/a en vestuario y 4,9% a/a en productos electrónicos). Por otro lado, en el segmento del *retail* financiero, los resultados continúan mostrando mejoras junto a un mayor dinamismo en el crecimiento en colocaciones. Por su parte, esperamos un alza en el costo por riesgo hacia 2025. Mantenemos nuestra exposición en Cencosud, valorando la alta participación que posee consumo básico y ante mejores perspectivas en Argentina.

Mantenemos exposición al sector eléctrico. En marzo, la generación hídrica cayó -9% a/a, mientras que la energía térmica subió 3% a/a. En tanto, la energía solar presentó un disminución de un -1% a/a, mientras que la energía eólica aumentó en +3% a/a. El promedio de los costos marginales marcó US\$71/MWh (+48% a/a) para la zona centro y US\$57/MWh para la zona norte (+14% a/a). A nivel climatológico, el debilitamiento del fenómeno de La Niña durante la primera parte del año, daría paso a un escenario de precipitaciones neutral para la temporada de lluvias, lo que permitiría mantener buenas condiciones del sistema, que además se vería apoyado por la gran cantidad de energía renovable que ha ingresado al sistema. A nivel internacional, con una mejora progresiva en la hidrología de Colombia y el término del estatuto de racionamiento en diciembre, el sistema eléctrico del país debiera mostrar mejoras con respecto a la sequía que mostraba desde 2024. De esta manera, decidimos mantener las posiciones del sector con respecto al mes anterior.

Mantenemos exposición al sector sanitario. Con las buenas condiciones del embalse El Yeso que dejó el buen año hidrológico 2024, una temporada de deshielos relativamente favorable, y la mejora estructural que implica el alza del +5% en tarifas del proceso de revisión tarifaria de 2025-2030 (que además incluye proyectos que permitirían aumentar las tarifas en 7,4% para este periodo), mantenemos una visión positiva de la compañía hacia adelante. De esta manera, decidimos mantener la exposición de la compañía en la cartera, posición sobreponderada con respecto al IPSA.

Mantenemos exposición a sector forestal. Los precios de celulosa han mostrado un repunte en Europa, mientras que en China estos han experimentado variaciones menores. Los futuros indican aumentos en los precios, con mayor magnitud en el caso de la fibra corta tanto en Europa como en China, alzas que se observarían durante gran parte del 2025. Por otro lado, los inventarios de celulosa se han mantenido planos en Europa, mientras que China ha mostrado una caída. Los resultados del cuarto trimestre del 2024 de Copec estuvieron marcados por un segmento forestal que mostró crecimientos en volúmenes de venta de celulosa y paneles comparado con el mismo periodo del 2023, pero con un segmento de combustibles que cae en márgenes. Nos exponemos al sector a través de este papel, sobreponderando la acción en nuestras carteras y ubicándonos levemente sobreexpuestos en el sector.

Mantenemos la exposición en el sector minero. Los precios de carbonato de litio en China no han experimentado grandes movimientos en el último mes, transando en torno a US\$ 10.000/ton, con una demanda que se mantiene contenida. SQM reportó sus resultados del cuarto trimestre, marcado por volúmenes de litio exportado que crecieron año contra año, con precios que disminuyeron respecto al mismo periodo del 2023 y con un margen que se redujo para este segmento. En contraste, las ventas de yodo se mantuvieron fuertes, tanto por volúmenes como precios altos, explicado por un mercado de alta demanda y de poca oferta. En tanto, para CAP, el precio del hierro 62% tuvo una leve caída, menor al 5% en marzo, llegando a US\$ 102/ton, pese a que el gobierno chino intenta reactivar el sector construcción en el país. El panorama del sector de construcción en China continúa incierto, con inventarios de hierro que continúan altos e importaciones de acero que han mostrado cierto repunte, pero continúan bajo los promedios históricos. Debido a lo anterior, y sumado a que CAP ha visto afectada su producción de hierro por complicaciones en la mina Los Colorados, mantenemos al papel fuera de nuestras carteras.

Mantenemos la exposición al sector industrial. Las cifras de tráfico de LATAM Airlines mostraron un leve aumento en febrero (RPK: +3,1% a/a), pese a que el tráfico en Brasil mostró una menor actividad. El Ebitda reportado en el 4T24 reflejó una demanda saludable y buenos márgenes para la compañía dado un precio del combustible que disminuyó durante el periodo. Esperamos un 2025 en donde la empresa consolide los márgenes observados hasta el momento. Mantenemos nuestra ponderación en el papel, posicionándonos neutrales respecto al IPSA. Por el lado de CSAV, las tarifas navieras han mostrado caídas pronunciadas en el último mes dado que la capacidad de la industria ha aumentado. Debido a lo anterior, mantenemos al papel excluido de nuestras carteras, prefiriendo otros sectores dada la valorización más ajustada.

En consumo, mantenemos nuestra exposición. Destacamos la característica defensiva del sector, lo que podría resaltar ante un escenario global más adverso. Por su parte, se ha visto una menor presión en costos de materias primas, particularmente en el azúcar, lo que debería apoyar un mejor escenario para 2025, llevando a algunas mejoras en márgenes de las operaciones en Chile. A pesar de que el consumo se mantiene presionado en Argentina, vemos favorablemente el avance de las reformas económicas en ese país. Por su parte, el segmento de vinos continuaría mostrando una recuperación de márgenes ante mayores eficiencias. Con todo, no realizamos cambios en el sector.

Mantenemos exposición al sector bancario. Si bien consideramos que el sector mantendría niveles de rentabilidad atractivos, creemos que algunos riesgos se mantienen latentes, como un crecimiento en colocaciones que seguiría contenido junto a una menor inflación durante 2025, mientras que los indicadores de calidad de cartera se ven más estables en el corto plazo, donde a febrero la cartera morosa alcanzó 2,39%, sobre sus niveles históricos (1,91%), con una cobertura de 1,49 veces, considerando las provisiones adicionales que ha realizado el sistema (bajo el 1,63x registrado previo a la crisis sanitaria). En ese sentido, vemos algunas presiones en los resultados durante 2025. Con todo, mantenemos sin cambios al sector, neutrales con respecto al IPSA.

Mantenemos nuestra exposición en real estate. Los buenos resultados del sector se mantuvieron durante el último trimestre de 2024 con crecimientos de 23,7% a/a en ingresos y 26,4% a/a en Ebitda para el periodo. Lo anterior, junto con tasas de ocupación que continúan en niveles altos y estable, dando luz del buen momento por el que está pasando el sector, lo cual destacamos junto con el carácter defensivo del mismo. Por otro lado, las nuevas adiciones de GLA por distintos proyectos, en su mayoría *brownfield*, que llevarán a cabo las compañías durante 2025, junto con mejoras en el consumo, pueden llevar a los centros comerciales a mantener sus buenos resultados durante el año. Sin embargo, mantenemos nuestra atención en los movimientos de las tasas de interés y su efecto en el atractivo del sector. Con todo esto, no realizamos cambios en el sector, manteniendo nuestra exposición a través de Cencomalls debido a valorizaciones más atractivas.

Monitoreo Descuento Histórico - Acciones Holding

GRÁFICO 2: QUIÑENCO



GRÁFICO 3: ORO BLANCO

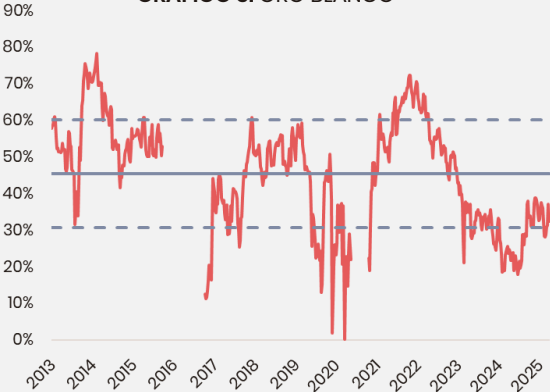
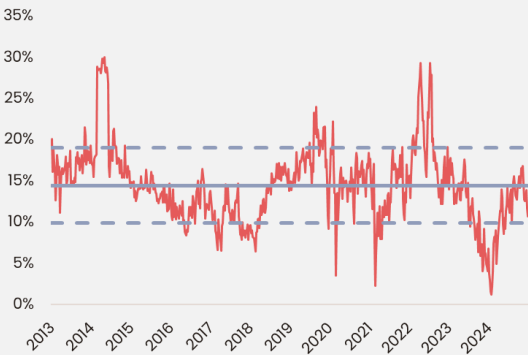


GRÁFICO 4: IAM



Fuente: CMF Chile, Bolsa de Comercio y Estudios Security

Acciones Recomendadas: Fundamentos

AGUAS-A: Durante el 4T24, la empresa mostró una mejora del 4% anual en Ebitda, debido principalmente a mayores ingresos sanitarios vía tarifas. A causa de una situación climática que se ha traducido en escenarios hídricos más secos y un aumento en los eventos de turbiedad, Aguas Andinas ha enfrentado una mayor presión en su estructura de costos en los últimos años. Sin embargo, con la conclusión del reciente proceso tarifario 2025-2030, que estableció un aumento del 5% en las tarifas, además de confirmar una cartera de proyectos que permitiría incrementarlas en un 7,4% adicional durante el periodo, la empresa podría no sólo asegurar de mejor manera la autonomía y continuidad en el suministro, sino también mejorar su margen Ebitda.

BCI: Por un lado, consideramos que se mantienen algunos riesgos en el sector, provenientes de una calidad de cartera que se muestra presionada y un crecimiento en colocaciones contenido. A la vez, el banco registra una cartera morosa de 1,53% (2,39% el sistema), sobre el 1,35% de un año atrás y alcanzando una cobertura de 1,11 veces (1,09x el sistema), 1,39 veces (1,63x su historia) considerando provisiones adicionales (1,49x el sistema). Por otro lado, destacamos sus operaciones en Florida, Estados Unidos (≈33% de las colocaciones), mercado donde han se mantienen perspectivas favorables. Vemos una mayor presión en el costo por riesgo producto de los niveles de cobertura más ajustados, lo que junto a la menor inflación esperada para 2025, llevaría a un ajuste en utilidad durante el año. Con todo, ante una valorización más ajustada, nos mantenemos sub ponderados en el papel.

BSANTANDER: A febrero, el banco registró un costo por riesgo de 1,31%, sobre un año atrás (1,2%), acompañado de cifras de morosidad por sobre su historia, alcanzando el 2,92% (2,16% su historia), aumentando desde el 2,78% registrada un año atrás. Con esto, sus ratios de cobertura, sin considerar las provisiones adicionales que ha realizado el banco, se ubican bajo su historia (1,1x frente a 1,4x), aumentando a 1,27x (1,65x su historia), al considerar las provisiones adicionales. Si bien mantenemos perspectivas de una menor inflación durante 2025 junto a expectativas de un crecimiento en colocaciones contenido, vemos un crecimiento en resultados para 2025, de la mano de una recuperación en el MIN ante una base de comparación débil durante los primeros meses del año y una mejora en el margen para el gasto en provisiones. Nos mantenemos sobre ponderados con respecto al IPSA.

CENCOSUD: Luego de la caída de 16,7% a/a en Ebitda durante el 4T24, ubicándose por debajo de nuestras estimaciones, como consecuencia de presiones en los márgenes de sus operaciones en Argentina y Brasil. Mantenemos una visión favorable a la diversificación geográfica de la compañía junto a la alta exposición que posee al segmento de supermercados, el cual ha mostrado una mayor resiliencia ante deterioros en la economía respecto de los demás segmentos y que representa alrededor del 80% de sus ingresos a nivel consolidado. No obstante, el segmento continúa contenido. Por otro lado, a pesar de que el consumo se mantiene con presiones de márgenes y volúmenes en Argentina, vemos favorablemente el avance de las reformas económicas en ese país. En definitiva, si bien esperamos algunas presiones en sus resultados de más corto plazo, nos mantenemos sobre ponderados, canalizando la exposición al sector.

CHILE: Mantenemos una visión favorable con relación a su calidad de cartera, alcanzando una cobertura de 1,43 veces a febrero (frente a 1,09x el sistema), la que aumenta a 2,53 veces si consideramos las provisiones adicionales realizadas por el banco (1,49x el sistema), presentando un 1,47% de cartera morosa, bajo el 2,39% de la industria. Finalmente destacamos sus positivos márgenes de interés netos de riesgo, muy por sobre sus comparables (4,7% frente a 3,8% la industria) junto a holgados niveles de capitalización. Hacia adelante, si bien esperamos una contracción de resultados durante 2025, producto de una menor inflación y una baja en tesorería, consideramos que se mantendría mostrando un ROE por sobre la industria. En este escenario, mantenemos nuestra exposición, posicionándonos sobre ponderados en la compañía.

CONCHATORO: La compañía registró un crecimiento de 33,5% a/a en Ebitda durante el 4T24, sobre las estimaciones del mercado, impulsado por una canasta de monedas favorable y una recuperación de margen bruto (106 p.b) y margen GAV (31 p.b), mientras que los volúmenes crecieron 4,7% a/a. Para 2025, esperamos que la viña continúe mostrando una recuperación de márgenes, de la mano de mejoras en eficiencias y un mejor escenario por el lado de los costos, mientras que los volúmenes mostrarían un crecimiento acotado. En definitiva, si bien la industria vitivinícola global muestra una demanda débil, vemos una valorización atractiva en un entorno de recuperación de resultados, ubicándonos sobre ponderados.

COPEC: Los resultados del cuarto trimestre de la empresa reflejaron como la inversión de MAPA ha mejorado los márgenes del segmento de celulosa e incrementado los volúmenes de venta. En esa línea, la compañía continuaría con la expansión en la producción de celulosa con la entrada de nueva capacidad en Brasil (Sucuriú) a fines de 2027 (3,5 mm de toneladas anuales). Los precios de celulosa han mostrado un leve repunte en los últimos meses y los futuros indican aumentos para el resto del año, particularmente para la fibra corta, lo que debiese impactar los resultados futuros de la compañía. Por otro lado, el segmento de paneles, que depende de la construcción de nuevas viviendas en Estados Unidos, mostró en el cuarto trimestre un aumento en volúmenes de venta de un 7% a/a, reflejando cierta recuperación. Por su parte, el segmento de combustibles mostró una reducción de sus márgenes en el último trimestre del año, explicado por un margen industrial menor y un efecto de revalorización de inventario negativo. Nos mantenemos sobreponderados en la acción.

ENELAM: Los resultados del 4T24 mostraron una caída en el Ebitda del -15% anual, explicada por una baja en los números del segmento de generación en Colombia a causa de una hidrología castigada y efectos de moneda negativos en Brasil y Colombia. En términos de estrategia, Enelam planea invertir US\$ 7,5 billones en Capex para los próximos tres años, donde el 66% estaría destinado a Brasil, 23% a Colombia, y 10% a Argentina, siendo distribución el foco principal de la estrategia, con 82% del Capex total destinado a este segmento, apuntando a marcos regulatorios rentables y reducir pérdidas de energía. Cabe destacar que los dividendos a pagar en los próximos tres años alcanzarían US\$1,8 billones, 3,5x más que en los últimos tres años, explicado parcialmente por la venta de activos en Perú. De esta manera, la compañía estaría a la espera de la resolución de las revisiones regulatorias en 2025 para Colombia y Argentina antes de tomar decisiones de inversión y política de dividendos. De no encontrar oportunidades adecuadas, la empresa repartiría dichas remuneraciones a los inversionistas.

ENEL CHILE: La compañía presentó un Ebitda de -\$220.396 millones durante el 4T24, explicado por el cambio de moneda funcional (de CLP a USD) que se hará efectiva a partir de este año. Sin embargo, cuando se aísla este efecto, el resultado representa un incremento de 1%, que considera una buena base comparativa. Para 2025, con la retirada del fenómeno de La Niña, se espera un escenario neutral de precipitaciones durante la temporada de lluvias. Dicho esto, consideramos que la compañía complementa adecuadamente sus dos negocios. Por un lado, Enel Green Power (EGPC) seguiría potenciando su desarrollo en proyectos ERNC ampliando su foco en baterías, y Enel Generación que apuntaría a minimizar las compras en horas no solares para optimizar costos. En tanto, el segmento de distribución seguiría brindándole estabilidad al negocio,

donde la nueva Ley de Estabilización Tarifaria permitiría la actualización de las tarifas para el segundo semestre de 2025, reflejando los precios reales de PPA (power purchase agreement), lo que se traduciría en el cese de acumulación de cuentas por cobrar.

LTM: Hemos visto una mejora operacional que generó un aumento de EBITDA en el 2024 de más de +20% comparado con el 2023, con la empresa mejorando su guidance de EBITDAR para el 2025. Los RPKs de la compañía mostraron una caída en febrero comparado con los observados en enero, particularmente impactado por el segmento internacional y de viajes domésticos en Brasil. Por otro lado, esperamos un aumento en su capacidad a medida que la empresa suma nueva flota para 2025, pero de manera más moderada que años anteriores, lo que se debiese traducir en mayores ingresos, enfocándose ahora en rentabilizar sus negocios y crecer en las rutas de mayor valor. Por su parte, un aumento en los precios de combustibles podría afectar los márgenes durante el año. Con todo, mantenemos la ponderación en el papel.

CENCOMALLS: Durante el cuarto trimestre de 2024 la compañía mostró un crecimiento de Ebitda de 18,1% a/a debido principalmente al incremento de ingresos de 19,2%, destacando el desempeño de la compañía en Chile, país donde los ingresos aumentaron 19% a/a respecto al 4T2023. Además, la compañía mantiene una alta tasa de ocupación, alcanzando un 98,3%, mientras que el Cap Rate Spread contra BCP alcanza un 2,4%. Mantenemos de las buenas perspectivas de crecimiento en base a sus buenos resultados operacionales y su plan de inversión que contempla un aumento de 330.000 m2 (+24%) de GLA para 2027, destacando los proyectos de San Juan de Lurigancho (107.000 m2, Perú) y Vitacura (75.000 m2, Chile).

SQM-B: Los precios de carbonato de litio en China se mantuvieron planos en el último mes, tranzando cercano a los US\$ 10.000/ton. Las perspectivas de crecimiento para el sector se han moderado, con inventarios de litio que continúan elevados y un mercado que muestra un exceso de oferta para los próximos años. A lo anterior, se suma que las tarifas y restricciones impuestas por Estados Unidos puedan afectar a las ventas de vehículos eléctricos, al igual que la remoción de los incentivos a la compra de estos automóviles en ese país. En cuanto a Nutrientes Vegetales de Especialidad, esperamos que normalice sus ingresos a medida que se ajusta la demanda. El segmento de yodo continúa con ventas a precios elevados, lo que se vio reflejado en los resultados del 4T24, con precios que alcanzaron niveles históricamente altos. Los resultados del cuarto trimestre del 2024 presentaron una caída del -24% a/a en su EBITDA, explicado principalmente por la caída en los precios del litio. Con todo, mantenemos nuestra subponderación en el papel dado el riesgo que presenta el sector y la incertidumbre que aún genera el acuerdo con CODELCO.

Desempeño Carteras Accionarias Security

GRÁFICO 6: DESEMPEÑO CAT (6), CAF (12) VS
SP IPSA

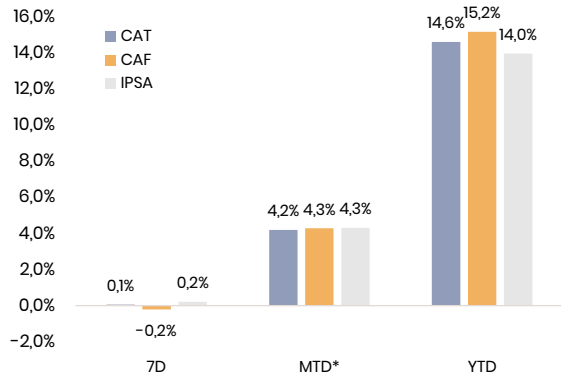
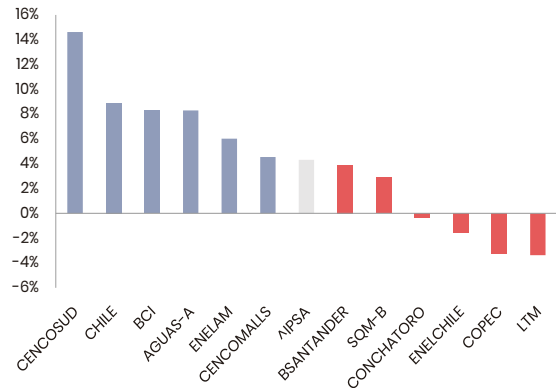


GRÁFICO 7: DESEMPEÑO ACCIONES RECOMENDADAS VS
SP IPSA*



*Rendimientos de las CAT (6), CAF (12), acciones recomendadas y del SP IPSA calculados entre el 3 y el 31 de marzo de 2025.

GRÁFICO 8: DESEMPEÑO CARTERA SECURITY TÁCTICA VS
SP IPSA** (6 ACCIONES)



GRÁFICO 9: DESEMPEÑO CARTERA SECURITY FUNDAMENTAL
VS SP IPSA** (12 ACCIONES)



** Retornos Acumulados

Este informe es proporcionado únicamente con fines de orientación e información general, por lo que, en ningún caso él debe emplearse o considerarse como asesoría de inversión y/o financiera, recomendación, y/o oferta a firme de compra ni venta de valores. Asimismo, este informe no es un documento de oferta, por lo que no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas a ningún acto. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables, la que, por tanto, a nuestro mejor saber y entender, se ajusta a los hechos y no contiene omisiones que puedan afectar su comprensión. Sin embargo, podría contener, eventualmente, errores, los que, no son atribuibles a, ni aceptados como propios por los autores de este informe, Grupo Security y sus filiales. Si bien hemos tomado precauciones razonables para que la información tenida en cuenta al tiempo de la elaboración de este informe se mantuviera actualizada, no podemos asegurar que ella no haya variado durante su elaboración y emisión. Asimismo, la información contenida aquí puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. Los precios, estimaciones o valores indicados están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los eventos reales difieran materialmente de cualquier desarrollo anticipado, y, por tanto, pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Los inversionistas deben comprender que (i) las proyecciones futuras pueden no concretarse y (ii) el rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Todas las inversiones mencionadas en este informe tienen riesgo de pérdida. Este informe no garantiza que las proyecciones contenidas en él estén libres de error. Ni los autores de este informe, ni Grupo Security y sus filiales hacen representación o garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, completitud o integridad de este informe, por lo que ellos no asumen responsabilidad frente a ninguna persona por el empleo, uso o comprensión de este informe ni por la información contenida en él. Este informe no tiene en cuenta objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ninguna persona específica, por lo que las inversiones especificadas en él pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos, horizontes de inversión, y sus niveles de riesgo específicos. En el caso de la renta variable local, sus valorizaciones se efectúan a través de un modelo de descuento de flujos de caja proyectados, cuya tasa de descuento se basa en un modelo de costo de capital ponderado. Los autores de este informe se encuentran sujetos a estrictas reglas de inversión con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés, por lo que no hay conflicto que informar. Para más información sobre estas reglas, por favor dirigirse al siguiente link: [\[Reglamento\]](#). Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.