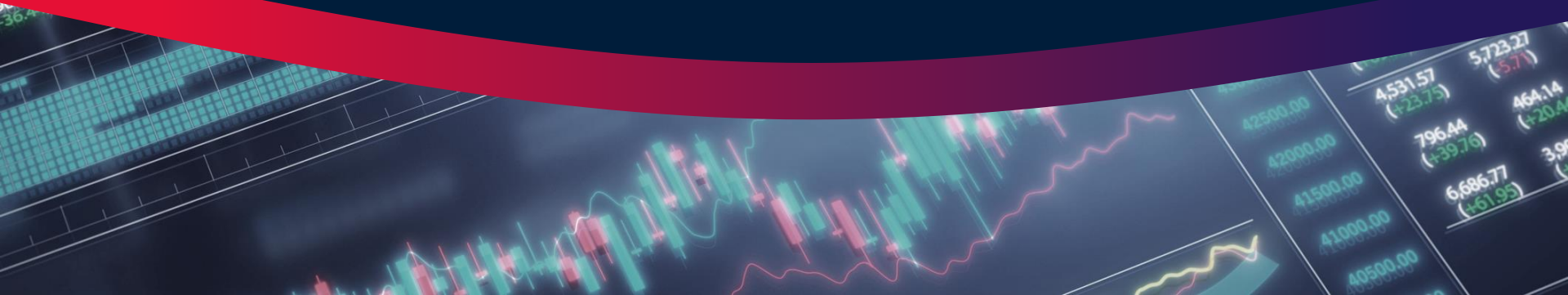


Cartera Acciones Destacadas

04 de mayo 2026



CARTERA RECOMENDADA | Cambios en la cartera

Estamos reduciendo nuestra exposición a Consumo ante un escenario de fragilidad mayor a la esperada en demanda interna.

Cartera Acciones Destacadas

Actual		Anterior	
Chile	17,5% ↓	Chile	27,5%
ILC	15,0% =	ILC	15,0%
LTM	15,0% =	LTM	15,0%
BCI	15,0% ●	Cencosud	10,0% ●
Enelam	12,5% ●	CCU	7,5% ●
ECL	12,5% =	ECL	12,5%
SQM-B	12,5% =	SQM-B	12,5%
Total	100,0%	Total	100,0%

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

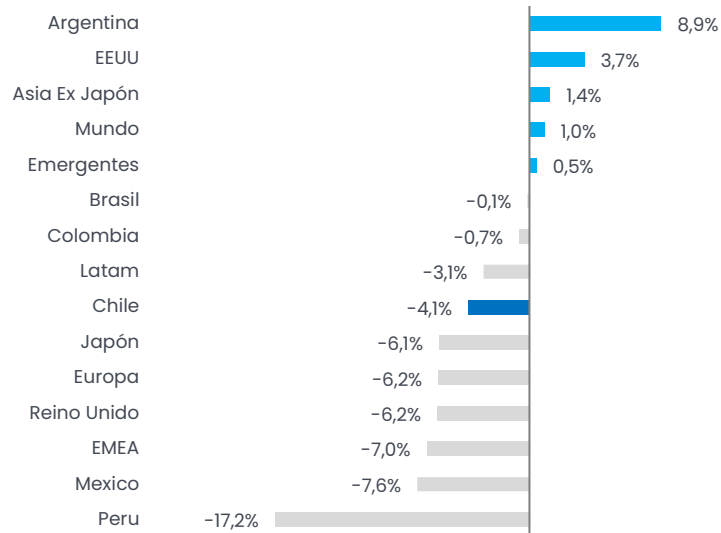
- **Estamos diversificando nuestra exposición a Bancos a través de la reincorporación de BCI.** Destacamos el atractivo crecimiento en EE.UU. impulsado tanto por la expansión regional en Florida como por la reestructuración societaria. Además, presenta un importante potencial de mejora en eficiencia en Chile.
- **Incorporamos Enel Américas ante un atractivo balance riesgo-retorno.** Creemos que el ruido asociado al riesgo de pérdida de la concesión de Enel Sao Paulo se encuentra mayormente internalizado en las expectativas. Además, esperamos seguir observado una buena dinámica de resultados y destacamos el interesante punto de inflexión en el flujo de venta de AFPS tras 10 meses consecutivos.
- **Estamos acotando pérdidas en CCU y Cencosud ante un escenario menos favorable para el consumo local.** La tesis de inversión de ambas compañías apuntaba a un punto de inflexión en resultados en 2026. Sin embargo, el conflicto geopolítico en medio oriente ha modificado de forma importante las perspectivas de corto plazo, ante un escenario inflacionario mayor a lo esperado, aumento del tipo de cambio y potencial impacto en ingreso disponible. Según diferentes encuestas (ej. ICC), se observa un cambio de tendencia negativo en la confianza del consumidor, asociado al deterioro en las expectativas económicas. En CCU, el alza en combustibles elevaría los costos de resina PET y distribución, con un tipo de cambio menos favorable, limitando la recuperación prevista en resultados del sector. En Cencosud, el actual entorno económico podría seguir retrasando el punto de inflexión en ventas de la industria de Supermercados en Chile, en un contexto de mayor presión competitiva.

CARTERA RECOMENDADA | Desempeño en el último mes

Mercados accionarios globales muestran desempeños mixtos en abril, con buen desempeño en EE.UU. y un impacto por tipo de cambio en Latinoamérica.

- **Tras la fuerte corrección de -7% en marzo, los mercados accionarios globales mostraron una estabilización y desempeños mixtos en abril.** El índice MSCI Mundo registró un alza de +1% en USD, impulsado principalmente por EE.UU. (+4%) en un contexto de buenos resultados de empresas tecnológicas. En tanto, Latinoamérica retrocedió -3%, principalmente afectada por México (-8%) y Chile (-4%), parcialmente compensado por Brasil (0%). En lo que va del año, Latinoamérica (+16%) y Asia ex Japón (+16%) siguen liderando los retornos globales frente a un MSCI Mundo que acumula un alza de +5%. Destacamos que el IPSA se encuentra transando a 13,3x P/U 2026, lo que sugiere una valorización atractiva en relación a su promedio histórico de los últimos 20 años (~16,5x). Sin embargo, muestra un premio de 30% respecto a Latinoamérica, nivel superior al 20% promedio histórico.
- **En abril el conflicto en Medio Oriente siguió alternando entre intentos de tregua y nuevas escaladas que mantuvieron elevados los precios de la energía.** Tras un alto el fuego de dos semanas a inicios de mes que trajo cierto alivio a los mercados, las tensiones volvieron a recrudecer hacia fin de abril con el bloqueo del Estrecho de Ormuz, lo que llevó al Brent a oscilar en torno a US\$110-115/bbl. En este contexto, las expectativas de inflación en Chile se siguieron corrigieron al alza, alcanzando ~4,7% en 2026, según los datos implícitos en seguros de inflación. Esto llevó al Banco Central a mantener la TPM en 4,5% por unanimidad y endureció el tono al señalar que el desarrollo de la guerra en Medio Oriente ha sido más adverso que el escenario central del IPOM de marzo.

Retornos último mes (% en USD)



Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

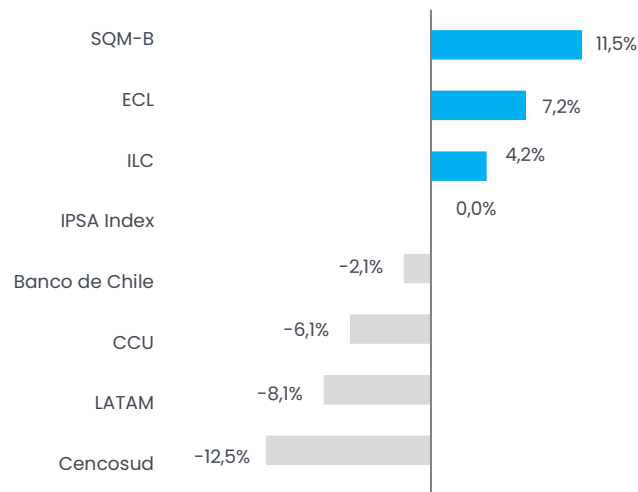
*Cifras actualizadas al cierre del miércoles 29 de abril.

CARTERA RECOMENDADA | Desempeño desde la última revisión

Sectores ligados a demanda interna se mantuvieron presionados durante abril, en un contexto de mayor restricción de consumo

- Desde la última revisión (1 de abril, 2026), nuestra cartera registró una caída de **-0,5%**, mientras que el IPSA se mantuvo plano (**0,0%**). Los principales retrocesos de nuestra cartera se observaron en Cencosud (-12,5%), LTM (-8,1%) y CCU (-6,1%). En tanto, a nivel de incidencia o attribution, fueron estas mismas tres compañías las que explicaron el diferencial de rentabilidad con el IPSA, siendo parcialmente compensado por la exposición a ECL (+7,2%) e ILC (+4,2%), además de no tener exposición a Falabella (-6,4%).
- El IPSA avanzó **+2,5%** en abril, un mes marcado por un fuerte avance del sector de centros comerciales, eléctricas y la continuidad del rally en SQM. Por el lado positivo, destacó la fuerte recuperación de los centros comerciales (Mall Plaza +13,4%, Cenco Malls +13,0%, Parque Arauco +7,4%), tras la corrección de marzo y un marcado posicionamiento en sectores más defensivos. En el sector eléctrico, ECL (+15,5%), Enel Chile (+13,0%) y Enel Américas (+5,9%) mostraron buenos desempeños, en un contexto de sorpresas en resultados corporativos y mejores proyecciones hidrológicas para el año. En tanto, SQM-B (+10,4%) extendió el rally iniciado en marzo (+12,4%), anticipando sólidos resultados en el IT26, en un contexto de fuerte crecimiento en exportación de Litio y elevados precios internacionales. Por el lado negativo, Cencosud (-10,0%), LATAM Airlines (-6,2%) y CCU (-2,0%) extendieron sus correcciones de marzo, ante un escenario más desafiante para la demanda interna, tipo de cambio y costos de combustible ante la renovada incertidumbre en relación al conflicto en medio oriente.

Retornos desde última revisión (% en CLP)



Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

*Cifras actualizadas al cierre del miércoles 29 de abril.

ACCIONES QUE COMPONEN LA CARTERA

Cartera Acciones Destacadas**CHILE** | NEUTRAL | P.O. CL\$ 180

Bien posicionado para beneficiarse de un entorno de mayor inflación, dado que presenta uno de los mayores descalces en UF de la industria. Además, presenta un sólido nivel de capitalización y sana calidad de cartera.

ILC | EN REVISIÓN |

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.

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.

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.

ENELAM | NEUTRAL | P.O. CL\$ 97,4

El riesgo de pérdida de la concesión de Enel Sao Paulo se encontraría mayormente internalizado en las expectativas. Además, esperamos una buena dinámica de resultados y destacamos el interesante punto de inflexión en el flujo de venta de AFP tras 10 meses consecutivos.

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.

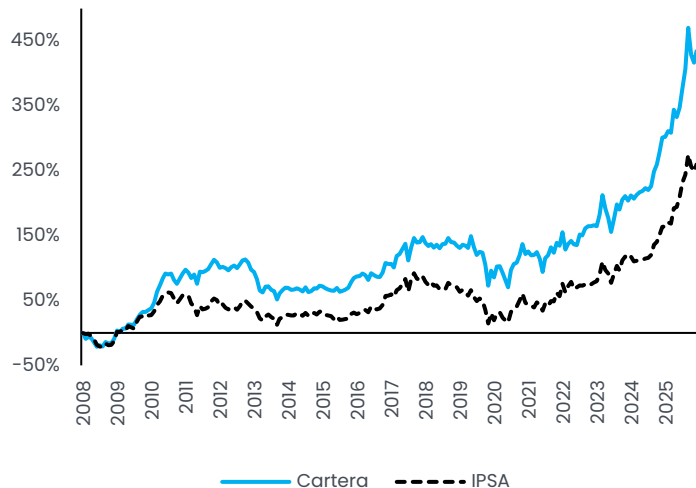
SQM-B | EN REVISION |

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

Desempeño Histórico



* Rentabilidad no incluye comisiones.

** El desempeño previo al 11 de julio de 2024 corresponde a la antigua cartera BICE 10 acciones.

	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Cartera	3,1%	55,4%	9,4%	19,1%	14,1%	6,4%	-8,4%	-5,2%
IPSA	3,6%	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 martes 29 de abril.

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 Renta Variable
aldo.morales@bice.cl
+(562) 2692 3481

Ewald Stark B., CFA

Asociado Senior
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

Guido Torres H.

Analista de inversiones
guido.torres@bice.cl
+(562) 2692 2539

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.