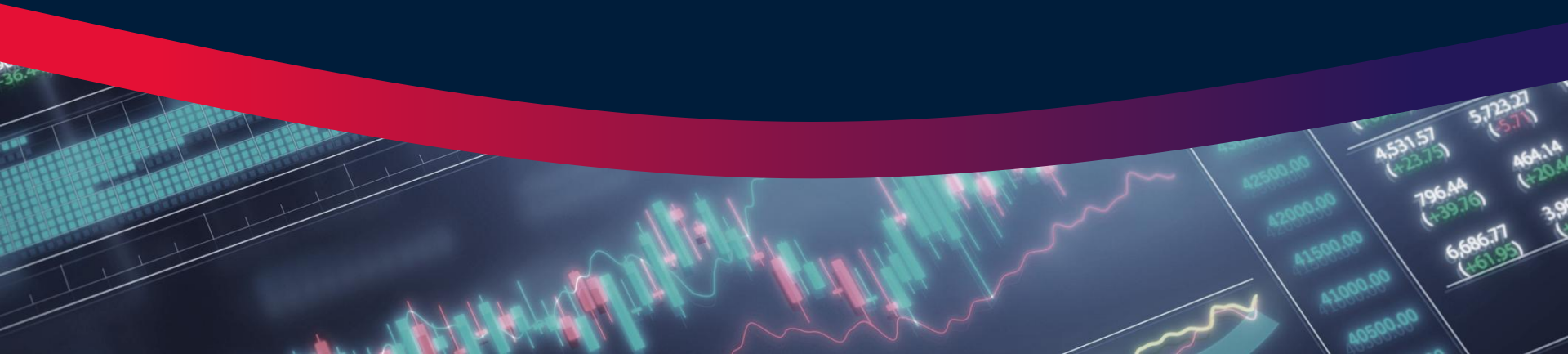


Cartera Acciones Destacadas

05 de enero 2025



CARTERA RECOMENDADA | Cambios en la cartera

Estamos incorporando Banco Santander en reemplazo de Falabella, buscando obtener mayor diversificación dentro del sector bancario.**Cartera Acciones Destacadas**

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

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

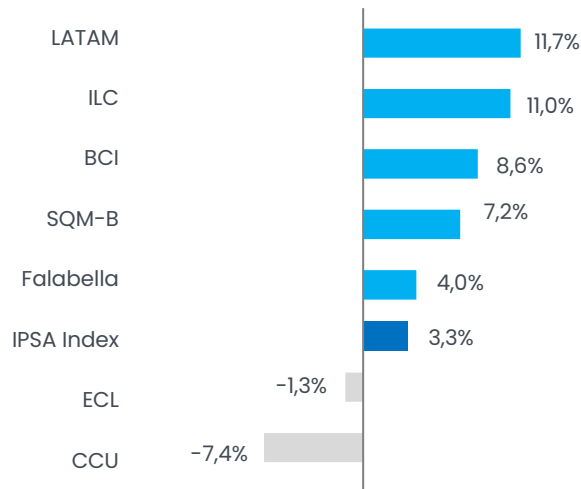
- **Estamos incorporando Banco Santander, buscando diversificar nuestra exposición dentro del sector bancario.** Esta incorporación nos permite aumentar dicha exposición manteniendo bajo control los riesgos idiosincráticos asociados a cada banco en particular. La compañía proyecta un ROE de entre 22% y 24% para 2026, sustentado en un crecimiento moderado de la cartera de colocaciones y una mejora gradual en el costo por riesgo. En nuestro escenario base, no anticipamos un crecimiento significativo de las utilidades en 2026, pero estimamos que éstas se mantendrán por encima de su tendencia de largo plazo, la cual situamos en un nivel de ROE en torno al 19%-20%. Por otro lado, dado el contexto actual de valorizaciones en el mercado local, destacamos como un atributo defensivo el múltiplo P/U 2026 de Banco Santander, que se encuentra en línea con su promedio de 10 años (~12,7x) y que en términos relativos contra Banco de Chile, se ve más castigada. Finalmente, Santander ofrece un retorno por dividendos de aprox. 4,8% que sería distribuido en la primera mitad del año.
- **Estamos tomando utilidad en Falabella tras su buen desempeño (+10,6%) desde la última incorporación a nuestra cartera (01 de octubre de 2025).** Si bien esperamos que la positiva dinámica de resultados en los negocios discrecionales se mantenga, estimamos que una parte relevante del escenario de mejora operacional y recuperación del consumo ya se encuentra reflejada en la valorización actual, lo que reduce su atractivo en términos de balance riesgo-retorno.

CARTERA RECOMENDADA | Retornos desde último cambio

El IPSA siguió alcanzando nuevos máximos en diciembre, impulsado fuertemente por el sector Materias primas.

- Desde la última revisión (1 de diciembre, 2025), nuestra cartera registró un alza de **+5,5%, superando al desempeño del IPSA (+3,3%)**. Las principales alzas de nuestra cartera se observaron en LTM (+11,7%), asociado a la entrega de proyecciones por parte de la empresa para 2026 que refuerzan el actual optimismo. También destacó ILC (+11,0%), tras la presentación de su ambicioso plan de crecimiento hacia 2030 en sus principales segmentos de negocio. En tanto, a nivel de incidencia o attribution, nos benefició tener exposición a ILC, LTM y BCI (+8,6%), compensado parcialmente por la exposición a CCU (-7,4%), sin noticias relevantes.
- En diciembre se observaron retornos positivos en los mercados accionarios globales, con desempeños mixtos a nivel regional. El índice MSCI Latinoamérica registró una leve corrección de -0,3% en dólares, liderado por Perú (+12,4%), Chile (+5,7%) y México (+5,2%), siendo parcialmente compensado por Brasil (-4,4%), en un contexto de fuerte depreciación del real (+2,6%). Latinoamérica cerró 2025 con un alza de +46,4% en dólares, liderando los retornos a nivel global y registrando su mejor desempeño anual desde 2009. A nivel local, el IPSA siguió alcanzando nuevos máximos en términos nominales, al igual que en noviembre, impulsado fuertemente por el sector Materias primas, destacando CAP (+14,7%) y SQM-B (+8,6%). En el caso particular del Litio, el precio del carbonato grado batería en China registró un alza de +16,4% m/m en diciembre (US\$ 14.875/TM) en el contexto del boom asociado al auge de los sistemas de almacenamiento de energía (ESS), donde se prevé que la demanda podría crecer hasta en +55% a/a en 2026, alcanzando un ~30% del total (vs. ~15% en 2024), generando un efecto fuerte ajuste en las expectativas de corto plazo para la industria.

Retornos desde la última revisión



Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

*Cifras actualizadas al cierre del martes 30 de diciembre.

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.

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.

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.

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.

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.

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

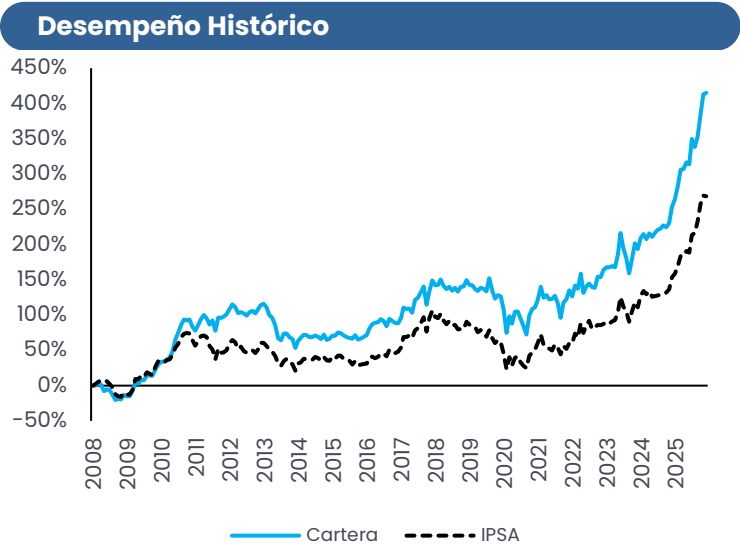
Holding financiero con exposición a pensiones, salud y rentas vitalicias, sectores con atractivo espacio de crecimiento. En el corto plazo, destacamos la mayor certidumbre regulatoria y fuerte aumento en liquidez.

BANCO SANTANDER | NEUTRAL | P.O. CL\$ 72

Importante potencial de expansión en utilidades en el mediano plazo en base a la mejora proyectada en costo por riesgo, lo que proveería un atractivo espacio de revalorización en términos relativos.

CARTERA RECOMENDADA | Desempeño histórico

Cartera Acciones Destacadas



* Rentabilidad no incluye comisiones.

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

	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Cartera	55,4%	9,4%	19,1%	14,1%	6,4%	-8,4%	-5,2%	2,7%
IPSA	56,2%	8,3%	17,8%	22,1%	3,1%	-10,5%	-8,5%	-8,3%

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Cartera	24,1%	13,0%	1,3%	-0,8%	-20,3%	5,4%	2,2%	58,5%
IPSA	34,0%	12,8%	-4,4%	4,1%	-14,0%	3,0%	-15,2%	37,6%

*Cifras actualizadas al cierre del martes 30 de diciembre.

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.