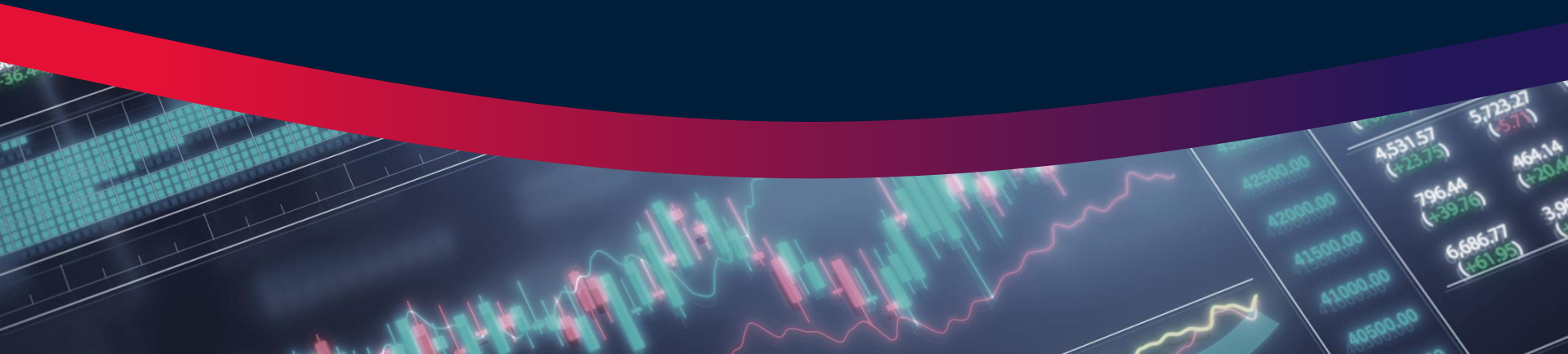


Cartera Acciones Destacadas

03 de noviembre 2025



CARTERA RECOMENDADA | Cambios en la cartera

Estamos modificando nuestras preferencias en el sector bancario, incorporando BCI en reemplazo de Santander

Cartera Acciones Destacadas

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

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

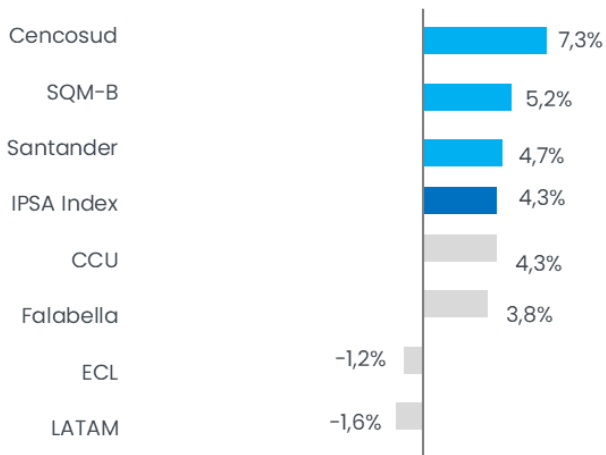
- Incorporamos BCI porque ofrece un mejor balance riesgo-retorno que comparables locales de mayor capitalización.** A nivel general, reafirmamos nuestra visión neutral a negativa en el sector bancario, en base a la moderación de expectativas de inflación, altas bases comparables y valorizaciones que ya internalizan gran parte de la potencial mejora en perspectivas económicas y/o menor tasa de descuento, especialmente en Banco de Chile y Santander. En tanto, a pesar del buen desempeño de corto plazo, BCI todavía ofrece un interesante espacio de revalorización, en la medida que el mercado empiece a internalizar que el banco se mueva a un rango de rentabilidad más elevado. En el corto plazo, BCI se encuentra mostrando una atractiva dinámica de resultados, impulsado por un sano crecimiento en colocaciones y mejoras en eficiencia, principalmente en su filial en Estados Unidos (CNB). Además, seguiría presentando crecimiento en utilidades en 2026, a diferencia de Banco de Chile y Santander, en donde esperamos caídas de doble dígito en promedio. En términos de valorización, BCI transaría a 10,4x precio/utilidad en 2026, presentando un descuento de 10% en valorización relativa respecto a Chile y Santander, ofreciendo un mayor margen de seguridad en relación a comparables locales. Por otro lado, estamos tomando utilidad en Banco Santander tras un retorno de +54% desde su incorporación a nuestra cartera en Julio de 2024 (vs. +44% del IPSA en el período). Según nuestras estimaciones, Santander transaría a ~13,6x precio/utilidad en 2026 y 2,8x bolsa/libro, ofreciendo menor espacio de revalorización y una mayor sensibilidad a potenciales ajustes a la baja en expectativas de inflación y/o toma de utilidad.

CARTERA RECOMENDADA | Retornos desde último cambio

Latinoamérica presenta desempeños mixtos en un positivo mes para los mercados accionarios globales

- Desde la última revisión (1 de octubre, 2025), el IPSA registró un alza de +4,3%, superando al desempeño de nuestra cartera (+2,9%). Las principales alzas de nuestra cartera se observaron en Cencosud (+7,3%), asociado principalmente a la victoria del oficialismo en las elecciones legislativas en Argentina, además del anuncio de no seguir participando de una potencial adquisición de Carrefour en ese país. Le siguieron SQM-B (+5,2%), sin noticias relevantes, pero probablemente ante la expectativa de un punto de inflexión en los resultados del 3T25. En tanto, a nivel de incidencia o attribution, nos afectó estar cortos en el sector bancario, especialmente no tener exposición a Banco de Chile (+10,7%) y BCI (+10,6%).
- Latinoamérica presenta desempeños mixtos en un positivo mes para los mercados accionarios globales.** En octubre se observaron desempeños positivos en todas las categorías accionarias globales. En ese contexto, el índice MSCI Latinoamérica registró un alza de +1,5% en dólares, liderado por Argentina (+43,9%) y Colombia (+8,9%), siendo parcialmente compensado por Brasil (+0,7%) y México (+0,6%), que presentan una alta incidencia. A nivel local, el IPSA sigue alcanzando nuevos niveles máximos en términos nominales, esta vez fuertemente impulsado por el sector bancario, que acumula tres meses con crecimiento real de colocaciones y que actualmente pesa ~28% dentro del índice. En tanto, en octubre comenzó la temporada de resultados del 3T25, donde esperamos una caída de ~4% interanual en utilidades, pero destacando que todos los sectores mostrarán crecimiento operacional, siendo el sector materias primas el principal punto de inflexión, asociado a una menor base comparable y recuperación en volúmenes.

Retornos desde la última revisión



Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

*Cifras actualizadas al cierre del miércoles 29 de octubre.

ACCIONES QUE COMPONEN LA CARTERA

Cartera Acciones Destacadas

BCI | EN REVISIÓN |

Dinámica de resultados comparativamente mejor a la de otros bancos locales, impulsada por un sostenido crecimiento en colocaciones y costo por riesgo estable. En terminos relativos, vemos mayor espacio para expansión de múltiplos.

LTM | SOBREPONDERAR | P.O. CL\$ 27,9

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

ECL | SOBREPONDERAR | P.O. CL\$ 1.466

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\$ 6.520

Mayor fabricante de cervezas en Chile, con una atractiva historia de recuperación de resultados en 2025. Las menores presiones de costos dolarizados y un entorno competitivo más racional justificarían una mejora en expectativas y posible ajuste al alza en estimaciones.

CENCOSUD | SOBREPONDERAR | P.O. CL\$ 3.772

Holding supermercadista líder a nivel regional, con un atractivo punto de inflexión en Argentina (ventas sobre inflación de alimentos) y mejora en tendencias en EE.UU. Además, esperamos un aumento en rentabilidad tras los anuncios de venta de activos no estratégicos en Brasil y Colombia.

SQM-B | EN REVISIÓN |

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.

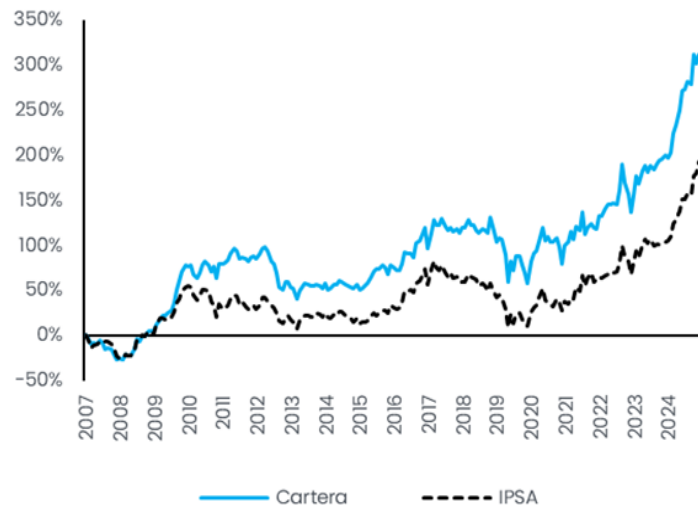
FALABELLA | NEUTRAL | P.O. CL\$ 6.004

Atractiva dinámica de resultados en base a la recuperación del consumo discrecional en la región andina. La compañía sigue mostrando valorizaciones descontadas respecto a su historia.

CARTERA RECOMENDADA | Desempeño histórico

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	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Cartera	35,7%	9,4%	19,1%	14,1%	6,4%	-8,4%	-5,2%	2,7%
IPSA	39,0%	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 lunes 29 de octubre.

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

Financiero, Bebidas y Transporte

ewald.stark@bice.cl
+(562) 2692 2527

Eduardo Ramírez V.

Analista Senior

Retail y Centros Comerciales

eduardo.ramirez@bice.cl
+(562) 2692 3486

Rubén Alvarado H.

Analista de Inversiones

Eléctrico y Materias primas

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 podrían mantener para sí los mismos instrumentos financieros sobre los cuales versa la recomendación.