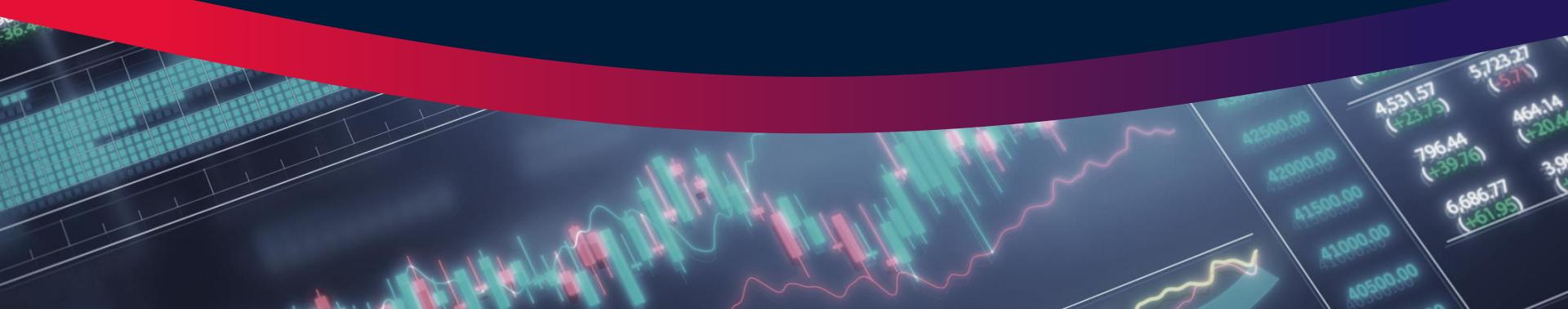


Cartera Acciones Destacadas

diciembre 2025



CARTERA RECOMENDADA | Cambios en la cartera

Estamos incorporando ILC en reemplazo de Cencosud, buscando mayor diversificación y exposición a la mejora en certidumbre regulatoria.

Cartera Acciones Destacadas				
	Actual		Anterior	
BCI	20,0%	=	BCI	20,0%
LTM	20,0%	↑	LTM	15,0%
CCU	12,5%	↓	CCU	15,0%
Falabella	12,5%	↑	Falabella	10,0%
ECL	12,5%	↓	ECL	15,0%
ILC	12,5%	●	Cencosud	15,0% ●
SQM-B	10,0%	=	SQM-B	10,0%
Total	100,0%		Total	100,0%
● Entra a la cartera	● Sale de la cartera	= Sin cambios	↑ Aumenta	↓ Disminuye

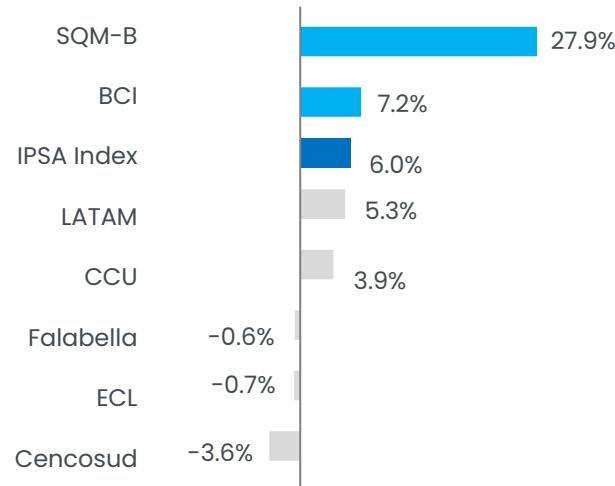
- **Incorporamos ILC en base a una mayor certidumbre regulatoria, atractivo espacio de crecimiento y fuerte mejora en la liquidez.** La compañía opera principalmente en las industrias de pensiones, salud, rentas vitalicias y servicios financieros, sectores con favorables tendencias de crecimiento asociadas al envejecimiento de la población y el crecimiento de la clase media. ILC mantiene una sana generación de flujos y disciplina financiera que le ha permitido diversificar fuertemente sus fuentes de generación de caja y mantener una atractiva rentabilidad por dividendos. Destacamos que la compañía ha presentado y debería poder sostener un ROE estable en niveles de 13%-14% en régimen. En el corto plazo, hemos visto una disminución del riesgo regulatorio y mayor certidumbre tras la reforma previsional, que ratifica el modelo de capitalización individual, aunque introduce mayor competencia vía licitación de afiliados. En tanto, el segmento bancario debería poder beneficiarse de la potencial mejora en perspectivas del segmento comercial, que representa ~86% de las colocaciones de Banco Internacional. Creemos que a pesar del buen desempeño de la acción en el corto plazo, sigue existiendo un importante espacio de revalorización. Por otro lado, destacamos que la compañía ha mejorado fuertemente su liquidez, pasando desde un volumen promedio transado (ADTV) de US\$ 0,5 hasta US\$ 1,7 diario entre agosto y noviembre, lo que le permitiría acceder a nuevos potenciales inversionistas y aumentar su visibilidad especialmente en el extranjero.

CARTERA RECOMENDADA | Retornos desde último cambio

Latinoamérica vuelve a liderar los retornos accionarios globales en noviembre, impulsado por Chile y Brasil.

- Desde la última revisión (3 de noviembre, 2025), el IPSA registró un alza de +6,0%, superando al desempeño de nuestra cartera (+4,8%).** Las principales alzas de nuestra cartera se observaron en SQM-B (+27,9%), asociado a una mejora en expectativas globales de precio del Litio y un mejor tono tras la entrega de resultados del 3T25. También destacó BCI (+7,2%) que lideró los retornos dentro del sector bancario, en el contexto de revisión al alza en el guidance operacional en octubre. En tanto, a nivel de incidencia o attribution, nos afectó no tener exposición a Centros Comerciales, especialmente Mallplaza (+20,8%), que fue la segunda mayor alza del IPSA en el período, en el contexto de menores tasas de interés de largo plazo.
- En noviembre se observaron desempeños planos a negativos en todas las categorías accionarias globales con excepción de Latinoamérica.** El índice MSCI Latinoamérica registró un alza de +5,7% en dólares, liderado por Chile (+8,9%) y Brasil (+7,4%), superando ampliamente a los índices de mercados desarrollados y emergentes, que presentaron desempeños mixtos. A nivel local, tras el resultado de la primera vuelta presidencial, el IPSA siguió alcanzó un nuevo máximos en términos nominales, esta vez impulsado por SQM-B y los Centros Comerciales, en un mes donde vimos una mejora en perspectivas del Litio, una importante caída en las tasas de interés de largo plazo (-25pb m/m en pesos) y una nueva apreciación del tipo de cambio dólar. Al cierre de noviembre, se dio término a la temporada de resultados del 3T25, donde las empresas del IPSA registraron un crecimiento de +4,6% a/a en utilidad excluyendo no-recurrentes, liderado por Centros Comerciales (+43,7% a/a) y Materias Primas (+41,8% a/a), pero siendo LATAM Airlines el de mayor contribución.

Retornos desde la última revisión



Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

*Cifras actualizadas al cierre del jueves 27 de noviembre.

ACCIONES QUE COMPONEN LA CARTERA

Cartera Acciones Destacadas

BCI | EN REVISIÓN |

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 | SOBREPODERAR | 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.

CCU | SOBREPODERAR | P.O. CL\$ 6.520

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.

FALABELLA | EN REVISIÓN |

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.

ECL | EN REVISIÓN |

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.

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.

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.

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 BICE	45,5%	9,4%	19,1%	14,1%	6,4%	-8,4%	-5,2%	2,7%
IPSA	50,2%	8,3%	17,8%	22,1%	3,1%	-10,5%	-8,5%	-8,3%

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Cartera BICE	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 jueves 27 de noviembre.

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.

RESEARCH

Aldo Morales E.

Subgerente de Estudios
amoralese@bice.cl
+(562) 2692 3481

Ewald Stark B., CFA

Asociado de Renta Variable
ewald.stark@bice.cl
+(562) 2692 2527

Eduardo Ramírez V.

Analista Senior Renta Variable
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 relacionados con las empresas o el mercado que en él se mencionan. Esta información y aquella en que está basada han sido obtenidas en base a 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. Banco BICE y/o cualquiera 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 incluidas en los portafolios recomendados para posiciones de trading. 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 no se encuentran inscritos en el Registro de Valores a cargo de la Comisión para el Mercado Financiero de nuestro país y 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. Las personas que efectúan recomendaciones en este informe podrían mantener para sí los mismos instrumentos financieros sobre los cuales versa la recomendación. 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".