



# Informe Mensual Estrategia de Inversión

---

FEBRERO 2026

# Estrategia de Inversión

## VISIÓN MERCADOS

Consideramos que el contexto económico y financiero continúa siendo favorable para activos de riesgo, favoreciendo de esta forma a la renta variable en nuestras recomendaciones de portafolio. Por otro lado, el avance del tipo de cambio local respondería en mayor parte a la fuerte depreciación del dólar internacional, tendencia que consideramos no se mantendría, por lo que recomendamos disminuir levemente la exposición al peso a través de reducir ligeramente la exposición en renta fija local (clp), subiendo en la misma magnitud la exposición en renta fija internacional (usa).

En particular, dentro de la renta variable internacional vemos mayor valor en las bolsas de EE.UU. y de países emergentes, donde encontramos el mayor potencial de crecimiento en sus utilidades. Esto, en un contexto de avances en tecnologías que estarían apoyando a una mayor productividad, principalmente en EE.UU. y Asia Emergente, mientras que los países de América Latina gozarían del contexto actual de altos precios de materias primas. En este sentido, también mantenemos un sesgo positivo hacia el mercado accionario chileno, el cual podría verse beneficiado del punto anterior, además de políticas que impulsen la inversión.

En cuanto a activos de renta fija, tanto en el ámbito local como internacional, vemos mayor valor en la deuda corporativa, destacando la deuda high yield y deuda corporativa de países de América Latina en el ámbito internacional. En cuanto a la renta fija local, estamos reduciendo la mayor exposición a deuda en pesos, recomendada en los meses previos, ya que creemos estaría en precios nuestra estimación de menor inflación para este 2026, volviendo de esta forma a la recomendación estructural de mayor deuda en UF.

## POSICIONAMIENTO POR CLASE DE ACTIVO



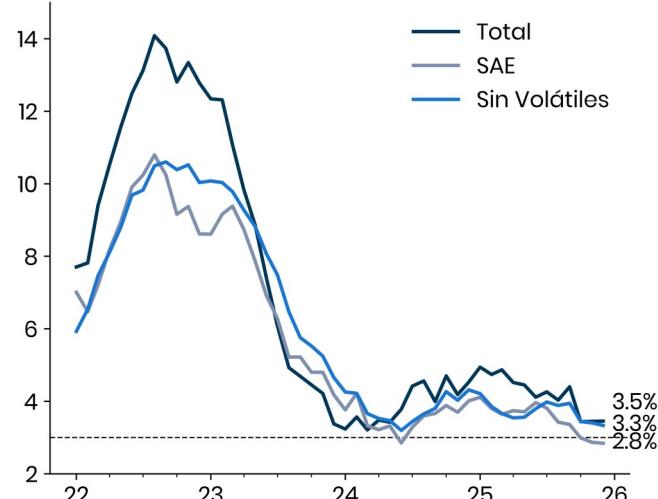
# Escenario económico

## LOCAL

### Resumen último mes

El Imacec de diciembre anotó un alza anual de 1,7%, impulsado por servicios y resto de bienes, lo que fue compensado en parte por los retrocesos de minería. Con esto, el 2025 habría crecido un 2,3%, cifra en línea con nuestras estimaciones. Para el año 2026, anticipamos un crecimiento de 2,7% con sesgo al alza, en la medida que se concreten reformas relevantes. Por su parte, la inflación mensual de diciembre fue -0,2% y 3,5% en variación anual. Los registros de enero y febrero se ubicarían en torno a 0,4% y 0,2%, respectivamente. Proyectamos que la inflación anual descendería a 2,8% hacia finales del 2026, lo que respaldaría al Banco Central de Chile para implementar dos recortes adicionales en la tasa de

### IPC (variación anual, %)



Fuente: INE, BICE Inversiones.

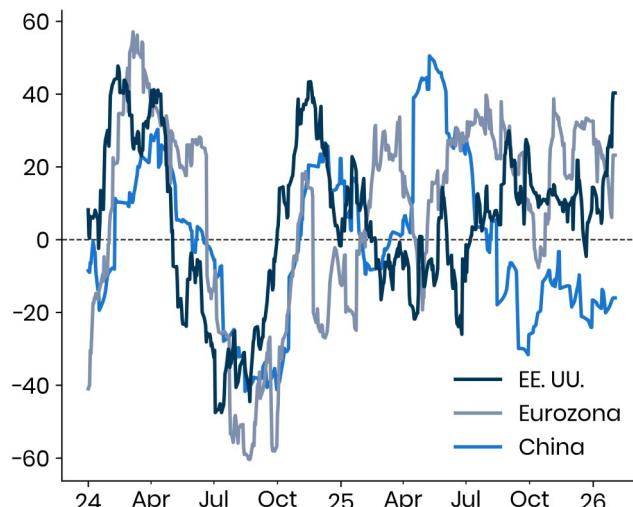
## INTERNACIONAL

### Resumen último mes

En EE.UU, las estimaciones del crecimiento del último trimestre se corrigieron levemente a la baja en algunos indicadores, aunque en general se sigue anticipando un crecimiento por sobre el potencial. A su vez, el reporte de inflación de diciembre se mantuvo en 2,7%, sin sorpresas y sin variación respecto a noviembre, mientras que el mercado laboral permanece mostrando cierta debilidad.

Por su parte, en la Eurozona la inflación se moderó hasta 2%, retornando al objetivo del BCE. China mantiene un ritmo sólido y alcanzó la meta de crecimiento de 5% durante el 2025. Con todo, el consumo y la inversión privada permanecieron débiles, lo que le restaría impulso al 2026.

### Índice Sorpresas Económicas



Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones.

# ¿Qué ha pasado con los Bancos Centrales?

## BANCO CENTRAL DE CHILE (BCCh)

El Consejo del Banco Central de Chile, en su reunión de política monetaria correspondiente a enero, decidió de manera unánime mantener la Tasa de Política Monetaria en 4,5%, en línea con lo esperado.

Fecha	Dato	Efectivo	Esperado	Anterior
27-01-2026	Decisión TPM	4,50%	4,50%	4,50%
24-03-2026	Decisión TPM	-	4,25%	4,50%

Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

Aun así, existen elementos que permiten pensar que el ciclo de flexibilización monetaria aún no ha concluido y que podrían materializarse nuevos recortes durante el 2026. Uno de los puntos que más destaca es que los riesgos para la convergencia de la inflación se han reducido de manera significativa. En particular, la inflación de diciembre ha sorprendido a la baja respecto de lo anticipado en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre, cerrando 2025 con un 3,5% anual, una cifra inferior al 3,6% previsto previamente. Esta evolución sugiere que las presiones inflacionarias se están moderando de forma más rápida de lo esperado, lo que contribuye a consolidar la confianza en que la convergencia hacia la meta del 3% está bien encaminada.

En cuanto a la demanda interna, ésta ha mostrado un comportamiento coherente con lo proyectado. Además, se anticipa que durante el año la economía chilena recibiría un impulso adicional desde factores locales, lo que permitiría un dinamismo algo mayor en la actividad. En este contexto, podría configurarse una revisión al alza en las proyecciones de crecimiento para 2026, reforzando la idea de un entorno macroeconómico más equilibrado.

La combinación de una inflación moderándose y una actividad que se recupera gradualmente abre espacio para que la política monetaria avance hacia un tono menos restrictivo. Sin embargo, prevemos que el Consejo mantendría un enfoque dependiente de la información, con decisiones que se concentrarían en las reuniones que coincidan con la publicación de IPoM.

**Bajo este escenario, nuestra estimación es que se generarían las condiciones necesarias para que el Banco Central retome los recortes de tasa en las reuniones de marzo y junio, lo que llevaría la TPM hacia un nivel de 4,0%.**

# ¿Qué ha pasado con los Bancos Centrales?

## RESERVA FEDERAL EE.UU. (Fed)

En la reunión de enero se resolvió mantener la tasa de fondos federales en el rango de 3,5–3,75. No obstante, si bien la decisión contó con un amplio respaldo, dos miembros se inclinaron por implementar un recorte adicional.

La atención del mercado está puesta en la nominación del próximo presidente de la Fed, quien reemplazará a Powell a partir de mayo. El presidente Trump anunció a Kevin Warsh como candidato, lo que fue recibido favorablemente por los mercados. Uno de los principales temores era que el nuevo titular se apartara significativamente de la ortodoxia y que la política monetaria quedara excesivamente supeditada a los lineamientos del Ejecutivo. Un aspecto clave a monitorear será la estrategia respecto de la hoja de balance y el uso de herramientas no convencionales de inyección de liquidez, considerando que en el pasado Warsh expresó reservas de una utilización demasiado activa de estos instrumentos. En cuanto al corto plazo, el mercado anticipa que la tasa se mantendría sin cambios hasta el final del segundo trimestre, con un segundo recorte esperado hacia finales del año.

Fecha	Dato	Efectivo	Esperado	Anterior
28-01-2026	Decisión TPM	3,75%	3,75%	3,75%
18-03-2026	Decisión TPM	-	3,75%	3,75%

Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

## BANCO CENTRAL EUROPEO (BCE)

El Banco Central Europeo mantiene una postura paciente, sin urgencia por modificar las tasas de interés, en un contexto de inflación cercana al objetivo y con el mercado descontando tasas estables durante 2026

Fecha	Dato	Efectivo	Esperado	Anterior
18-12-2025	Decisión TPM	2,15%	2,15%	2,15%
05-02-2026	Decisión TPM	-	2,15%	2,15%

Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

En la reunión del 17–18 de diciembre, el BCE decidió mantener la tasa en 2% y revisó al alza las proyecciones de crecimiento, lo que fue interpretado como una señal de que el umbral para nuevos recortes es elevado.

En enero, declaraciones del economista jefe indicaron que mientras la economía evolucione conforme al escenario base, no se anticipan cambios en la política monetaria en el corto plazo. No obstante, la minuta de la reunión de enero enfatizó que, aunque puede permitirse ser paciente, la política monetaria no debe considerarse estática, manteniendo la flexibilidad para actuar ante cambios relevantes en el panorama macroeconómico.

# Movimientos de los Mercados Financieros

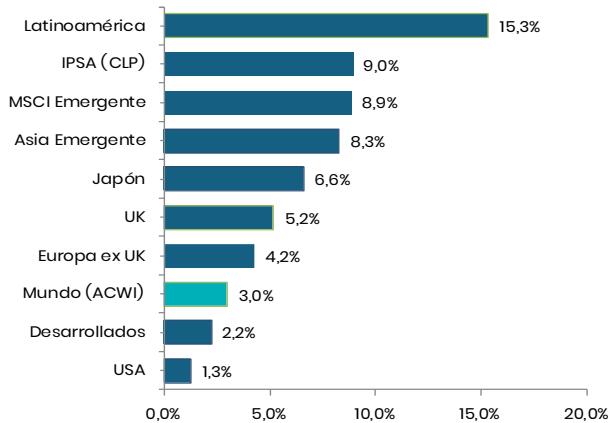
## RENTA VARIABLE

### Resumen último mes

Bolsas accionarias finalizaron con nuevos avances, liderados por mercados emergentes, tanto en Asia como en América Latina. De esta forma, la bolsa local también experimentó avances relevantes, en un contexto de dólar internacional a la baja y precios de materias primas aún al alza.

En el caso de los mercados desarrollados, destacó Japón en mayor medida, mientras que el mercado de EE.UU. se quedó más rezagado. Lo anterior, producto del cuestionamiento tanto interno como externo de algunas medidas implementadas en el país, lo que se tradujo en parte en un menor desempeño del sector de tecnología.

### Principales bolsas accionarias del mundo (USD)



Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones.

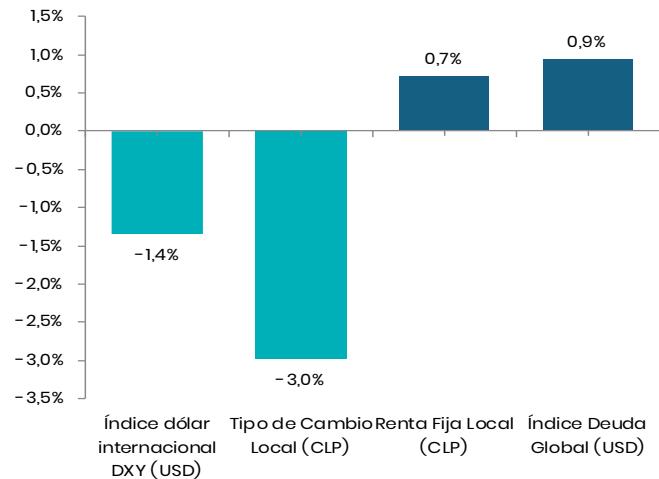
Datos al 31-01-2026

## RENTA FIJA Y MONEDAS

### Resumen último mes

En cuanto a la renta fija internacional, observamos alzas en la curva de tasas de interés de EE.UU. Influenciada en parte por el comportamiento del mercado japonés tras anuncios de la Primer Ministro que podrían aumentar el nivel de gasto fiscal. Esto, generó presión en la categoría, la que de todas formas terminó con leves avances, destacando la deuda corporativa tanto en mercados desarrollados, como emergentes.

### Movimiento de monedas e índices de renta fija



Fuente: Bloomberg, LVA Índices, BICE Inversiones

\*Renta Fija Local corresponde al promedio de fondos de la industria chilena, en pesos y UF, con inversiones en plazos superiores a 365.

\*Índice de Deuda Global, corresponde al índice Bloomberg Global Aggregate Total Return.

Datos al 31-01-2026

# Panorama Activos Locales

## RV Local: Positiva dinámica de resultados corporativos

### RENTA VARIABLE LOCAL:

Se mantiene una visión favorable sobre este activo, pese a los sólidos retornos registrados en los últimos meses. El mercado accionario local podría continuar beneficiándose del mayor apetito por riesgo a nivel global, que ha impulsado flujos hacia mercados emergentes. Adicionalmente, existe un potencial alcista asociado a utilidades superiores al escenario base, impulsadas por un mayor crecimiento e inversión derivados del cambio en el ciclo político.

***"Para exponernos al mercado local, lo hacemos a través del Fondo Mutuo Security Index Fund S&P/CLX IPSA".***

### Riesgos a considerar:

- Deterioro en el panorama internacional por guerra comercial.
- Contexto político: Dificultad para lograr consensos políticos en los aspectos clave que permitan impulsar la inversión.

## RF Local: Inflación continua con su convergencia

***"Para la renta fija nacional tenemos exposición a través del Fondo Mutuo Security Gold".***

### Riesgos a considerar:

- La inflación podría mantener una mayor persistencia dificultando que el Banco Central baje su tasa de política monetaria.
- Dificultad en negociaciones parlamentarias frente a acuerdos sobre esquema tributario, entre otros, dada la nueva configuración en el Congreso.

### RENTA FIJA LOCAL:

Consideramos que la mayor exposición a deuda denominada en pesos, considerada en la recomendación de los meses previos, estaría en gran parte internalizada en los precios, considerando que a 12 meses el mercado de forwards de inflación proyecta la inflación de 2026 en variaciones cercanas a nuestra estimación de 2,8%.

Por otro lado, mantenemos niveles de duración cercanas a los 4 años, levemente por sobre nuestras recomendaciones de los meses previos, ya que proyectamos que el Banco Central de Chile tendría espacio para implementar 2 recortes adicionales, sumado a la expectativa de un mayor control fiscal del gobierno que permitirá exigir menores niveles de tasas de interés en los plazos medios y largos de deuda.

# Panorama Activos Internacionales

## RV Internacional: Favorecemos la bolsa de EE.UU. y países emergentes

### RENTA VARIABLE INTERNACIONAL:

Mantenemos una perspectiva positiva sobre los activos de riesgo, sustentada en un entorno de condiciones financieras favorables y en un dinamismo de la economía global que anticipamos se mantendría en terreno positivo. En línea con ello, las expectativas de utilidades corporativas a nivel global han continuado mejorando en los últimos meses, con crecimientos proyectados de 21% para los mercados emergentes y de 15% para Estados Unidos. En este contexto, seguimos destacando oportunidades en los mercados emergentes, que aún presentan valoraciones relativas atractivas, así como en el mercado accionario estadounidense, donde la narrativa asociada a la inteligencia artificial continuaría actuando como un importante motor de retornos.

*"La exposición a la renta variable Internacional en nuestros portafolios es a través del fondo mutuo Security Global".*

### Riesgos a considerar:

- Aumento de tensiones comerciales entre China y EE.UU.
- Impacto de políticas fiscales y monetarias en EE.UU.
- Nivel de valorizaciones muy alto en EE.UU.
- Aumento tensiones geopolíticas

## RF Internacional: Destacamos la deuda High Yield

*"La exposición a la renta fija internacional se implementa a través del fondo mutuo Security Deuda Internacional".*

### Riesgos a considerar:

- Bajas de tasas en contexto de mejor desempeño económico puede generar mayores presiones inflacionarias.
- Deterioro del mercado laboral con efectos negativos sobre el consumo podría afectar decisión de la Fed.

### RENTA FIJA INTERNACIONAL:

Estimamos que las tasas continuarían moviéndose en torno a niveles que consideramos de equilibrio, en particular, 4,25% para la tasa de 10 años en EE.UU. Los principales riesgos seguirán estando asociados a la evolución de las cuentas fiscales y cuestionamientos a la institucionalidad de algunas economías importantes, factores que podrían incidir sobre las primas por plazo. En nuestro escenario base, estas se mantendrían en línea con los promedios recientes. En este contexto, en términos de duración, se privilegian vencimientos cercanos a cuatro años, sin descartar riesgos al alza para las tasas de largo plazo.

En materia de oportunidades, destacamos el segmento High Yield en Estados Unidos y la deuda corporativa latinoamericana, buscando capturar mayores retornos en un escenario de resiliencia económica global y menores costos de financiamiento esperados.

# Recomendación Activos Alternativos

## ACTIVOS ALTERNATIVOS

### Recomendación Febrero

Consideramos que es un buen momento para incorporar activos alternativos en los portafolios que aún no tienen exposición en esta clase de activo, dado el nivel del tipo de cambio local actual. Lo anterior, ya que esta tendencia creemos responde en gran medida a la depreciación del dólar internacional, lo que no debiese sostenerse en el tiempo. Además, permite diversificar el portafolio con instrumentos que registran menor correlación con los activos financieros más clásicos (como son las acciones y bonos disponibles en el mercado público), lo que protege frente a eventos de riesgo en los mercados.

## CONSIDERACIONES

- Premio por liquidez:** Al ser activos con menor liquidez que los activos tradicionales, estos entregan un premio (mayores retornos) producto de esto.
- Manejo activo:** A diferencia de la inversión en Mercados de Capitales, los gestores de Alternativos se involucran activamente en las inversiones que ejecutan.
- Descorrelación:** Pueden comportarse de manera distinta a los activos tradicionales, optimizando el efecto de diversificación de la cartera.

## ESTRATEGIAS RECOMENDADAS DENTRO DE PORTAFOLIOS

Estrategia	Detalle	Fondo BICE	Perfiles en los que se recomienda
 <b>Private Equity</b>	Participación accionaria en empresas que no transan en mercados públicos (acciones) buscando una gestión	BICE Alternativos FI.	Conservador, Balanceado y Agresivo
 <b>Deuda Privada</b>	Préstamos directos a empresa en instrumentos que no transan en mercados públicos (bonos)	BICE Deuda Privada FI./BICE Private Debt FI.	Conservador, Balanceado y Agresivo
 <b>Real Assets</b>	Inversión en activos inmobiliarios, infraestructura y recursos naturales	BICE Rentas Inmob. Global FI.	Balanceado

# Productos Recomendados

Revisa la recomendación que tenemos según tu perfil de inversionista, considerando un horizonte de inversión de al menos 12 meses.

## Portafolio de Fondos

### ¿Para quién es?

- Quiere sentirse partícipe en la estrategia o decisiones de inversión.
- Tiene tiempo y ganas de estar involucrado
- Busca un mayor control sobre su cartera, participando activamente en la asignación de activos.



### Portafolio Agresivo

	<b>RENTA VARIABLE</b>	<b>73,0%</b>
RVI Fondo Mutuo Security Global	<b>60,5%</b>	
RVL Fondo Mutuo Security Index Fund S&P / CLX IPSA	<b>12,5%</b>	
<b>RENTA FIJA</b>	<b>17,0%</b>	
RFI Fondo Mutuo Security Deuda Internacional	<b>7,5%</b>	
RFL Fondo Mutuo Security Gold	<b>9,5%</b>	
<b>ALTERNATIVOS</b>	<b>10,0%</b>	
ALT. BICE Alternativos FI.	<b>7,0%</b>	
ALT. BICE Private Credit FI./BICE Deuda Privada FI.*	<b>3,0%</b>	



### Portafolio Balanceado

	<b>RENTA VARIABLE</b>	<b>51,0%</b>
RVI Fondo Mutuo Security Global	<b>38,5%</b>	
RVL Fondo Mutuo Security Index Fund S&P / CLX IPSA	<b>12,5%</b>	
<b>RENTA FIJA</b>	<b>39,0%</b>	
RFI Fondo Mutuo Security Deuda Internacional	<b>7,5%</b>	
RFL Fondo Mutuo Security Gold	<b>31,5%</b>	
<b>ALTERNATIVOS</b>	<b>10,0%</b>	
ALT. BICE Alternativos FI.	<b>4,0%</b>	
ALT. BICE Private Credit FI./BICE Deuda Privada FI.*	<b>4,0%</b>	
ALT. BICE Rentas Inmobiliarias Global FI.	<b>2,0%</b>	



### Portafolio Conservador

	<b>RENTA VARIABLE</b>	<b>15,0%</b>
RVI Fondo Mutuo Security Global	<b>10,0%</b>	
RVL Fondo Mutuo Security Index Fund S&P / CLX IPSA	<b>5,0%</b>	
<b>RENTA FIJA</b>	<b>75,0%</b>	
RFI Fondo Mutuo Security Deuda Internacional	<b>5,0%</b>	
RFL Fondo Mutuo Security Gold	<b>70,0%</b>	
<b>ALTERNATIVOS</b>	<b>10,0%</b>	
ALT. BICE Alternativos FI.	<b>3,0%</b>	
ALT. BICE Private Credit FI./BICE Deuda Privada FI.*	<b>7,0%</b>	

**Perfil Agresivo:** Prefieres asumir más riesgos para lograr mayores ganancias. Buscas más rentabilidad, asumiendo los riesgos que esto conlleva.

**Perfil Moderado:** Prefieres mantener un equilibrio entre rentabilidad y seguridad, asumes riesgos moderados para aumentar tus ganancias.

**Perfil Conservador:** Te importa la seguridad y prefieres una rentabilidad estable, sin exponerte demasiado a variaciones en el tiempo.

\*BICE Private Debt FI./BICE Deuda Privada FI.: Para clientes que buscan una **distribución periódica de flujos**, **recomendamos invertir en el FI BICE Deuda Privada**. Para clientes que buscan **acumulación**, **recomendamos invertir en el FI BICE Private Credit**.

# Proyecciones Principales Variables

PROYECCIONES ECONÓMICAS								
Actividad Local	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025*	2026E
PIB	0,6%	-6,1%	11,3%	2,2%	0,5%	2,6%	2,3%	2,7%
<b>Precios</b>								
Inflación IPC (YoY)	2,6%	3,0%	3,0%	7,2%	12,8%	4,5%	3,5%	2,8%
Tipo de Cambio Nominal (fdp)	682	770	735	850	892	982	910	900
<b>Tasas de Interés</b>								
Tasa de Política Monetaria (fdp)	2,75%	1,75%	0,50%	4,00%	11,25%	5,00%	4,50%	4,00%
BTU-10 (fdp)	1,54%	0,32%	-0,20%	2,25%	1,70%	2,36%	2,33%	2,10%
BTP-10 (fdp)	4,23%	3,14%	2,65%	5,48%	5,30%	5,70%	5,42%	5,10%
<b>Mercado Laboral</b>								
Tasa de Desempleo (Prom)	7,0%	7,0%	10,8%	9,0%	8,7%	8,5%	8,5%	8,4%
<b>Indicadores Internacionales</b>								
Crecimiento Global (PPP)	2,9%	-2,7%	6,6%	3,6%	3,3%	3,2%	2,9%	3,2%
Tasa Reserva Federal de EE.UU. (fdp)	1,75%	0,25%	0,25%	4,50%	5,50%	4,50%	3,75%	3,50%
Treasury-10 (fdp)	1,9%	0,9%	1,5%	3,6%	4,0%	4,4%	4,2%	4,3%
Cobre (US\$c/lb) (fdp)	272	280	423	380	381	405	568	480
Petróleo (US\$/barrel) (fdp)	60	47	72	77	72	70	57	65

# Glosario

EN EL SIGUIENTE LISTADO ENCONTRARÁS CONCEPTOS Y SIGLAS CLAVE QUE FACILITARÁN LA LECTURA DE NUESTROS INFORMES MENSUALES, PARA QUE COMPRENDAS DE MEJOR MANERA LOS PRINCIPALES HECHOS DE LOS MERCADOS Y NUESTRA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN.

**IPC:** Índice de Precios al Consumidor, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.

**PIB:** Producto Interno Bruto, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un periodo determinado de tiempo.

**Imacec:** Indicador Mensual de Actividad Económica, el cual corresponde a un estimación que resume la actividad de distintos sectores económicos en un determinado mes.

**TPM:** Tasa de Política Monetaria, la cual es modificada por los Bancos Centrales para lograr el objetivo de inflación previamente definido.

**IPoM:** Informe de Política Monetaria, es un informe que publica el Banco Central de Chile de forma trimestral, el cual contiene diferentes análisis de la economía.

**BCCh:** Banco Central de Chile, autoridad monetaria que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés de Chile.

**BCE:** Banco Central Europeo, autoridad monetaria de la Euro Zona que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés.

**BoJ:** Banco Central de Japón, ente encargado de la política monetaria japonesa.

**Fed:** Sistema de la Reserva Federal, el banco central de EE.UU. Conjunto de órganos encargados de salvaguardar el poder adquisitivo de su moneda, preservar el pleno empleo y valer por la estabilidad de su sistema bancario. Su principal herramienta es la tasa de interés objetivo.

**PMI:** Indicador macroeconómico que intenta reflejar la situación económica de un país a través de una encuesta que se realiza a los gestores de compras de las empresas más representativas del país.

**FMI:** Fondo Monetario Internacional, institución internacional que busca fomentar la cooperación monetaria internacional; facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional; fomentar la estabilidad cambiaria ; contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.

**High Yield:** Alto rendimiento, es la deuda corporativa (bonos) cuya calificación es inferior a BBB.

**Investment Grade:** Grado de inversión, es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.

**Treasury (Bonos del Tesoro):** Títulos de deuda emitidos por el Departamento del Tesoro y otras agencias federales de los Estados Unidos. Los de menor vencimiento (un año o menos) se denominan Treasury Bills, los de mediano plazo (de dos a diez años) son llamados Treasury Notes y , por último, los de mayor plazo (más de 10 años) son denominados Treasury Bonds.

**WTI:** West Texas Intermediate o Texas Light Sweet, es un tipo de petróleo que se extrae en Texas ( Estados Unidos). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado norteamericano.

**BRENT:** Petróleo Brent, es un tipo de petróleo que se extrae principalmente del Mar del Norte. Marca la referencia en los mercados europeos.

Este informe ha sido elaborado sólo con el objeto de proporcionar información a los clientes de Inversiones Security. 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 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. Se prohíbe citar o reproducir en forma total o parcial este informe sin la autorización expresa previa de Inversiones Security. 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 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.



