

CARTERA MODERADA

Como política de inversiones los límites de ponderación de una acción dentro de la cartera son de un mínimo de 5% hasta un máximo de 30%.

Sacamos Falabella que tenía un 10% por alza de precio registrada por la acción y disminución de up-side esperado, además rebajamos ponderación en Vapores desde 15% a 10%.

Incorporamos CAP con el 15% de ponderación y un Precio Objetivo de \$9.400 por acción.

Subimos Precio Objetivo de LTM desde \$11,5 a \$13,5 por acción en un horizonte de doce meses.

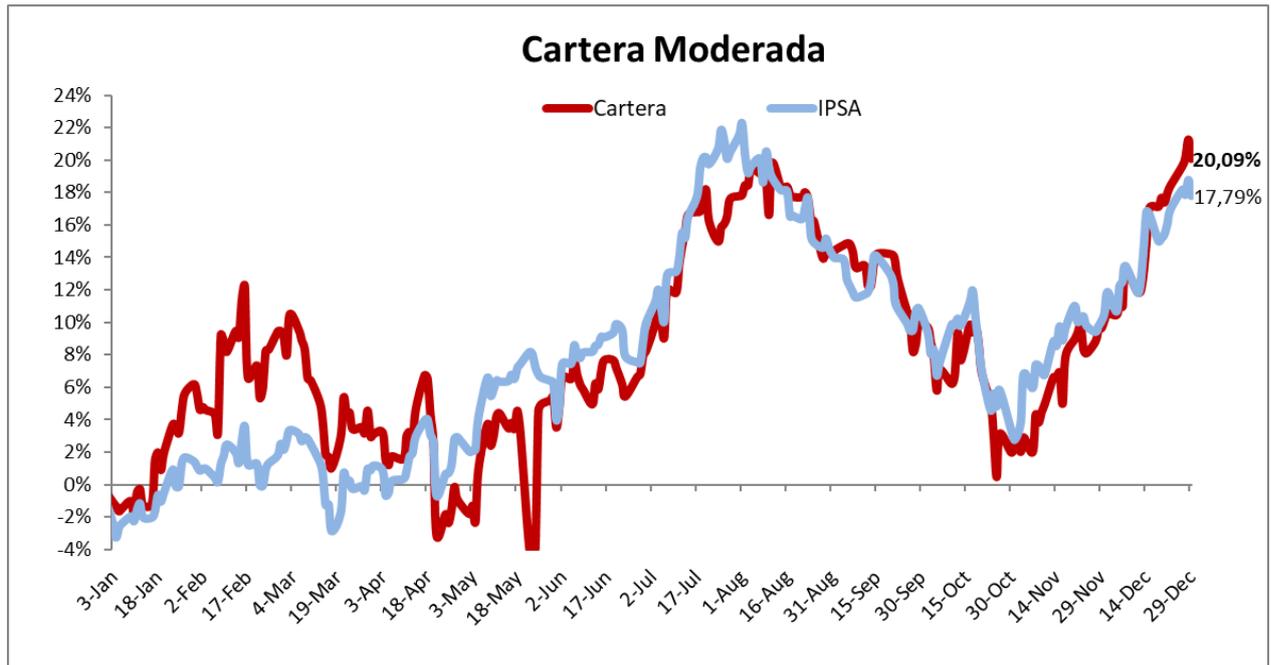
Cartera Enero 2024:

La Cartera Moderada queda compuesta por 6 acciones: CAP (15%), Chile (15%), Enelchile (15%), LTM (30%) SQM-B (15%) y Vapores (10%).

Cartera desde el 2 de Ene 2024

| Cartera 2022 | Ponderación | Precio Inicial | 29-12-23 | Rentabilidad | Rentab Aj | P.Obj * | Up side | Up side Ajust |
|-----------------|--------------|----------------|----------|--------------|-----------|----------------|---------|---------------|
| CAP | 15,0% | 7.200,0 | 7.200,0 | 0,0% | 0,0% | 9.400,0 | 30,6% | 4,6% |
| CHILE | 15,0% | 103,5 | 103,5 | 0,0% | 0,0% | 122,5 | 18,4% | 2,8% |
| ENELCHILE | 15,0% | 57,0 | 57,0 | 0,0% | 0,0% | 70,0 | 22,8% | 3,4% |
| LTM | 30,0% | 9,55 | 9,55 | 0,0% | 0,0% | 13,50 | 41,4% | 12,4% |
| SQM-B | 15,0% | 52.650,0 | 52.650,0 | 0,0% | 0,0% | 65.000 | 23,5% | 3,5% |
| VAPORES | 10,0% | 54,1 | 54,1 | 0,0% | 0,0% | 54,0 | -0,2% | 0,0% |
| TOTAL PORTFOLIO | 100,0% | | | | | | | 26,7% |

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.



| Cartera Moderada | | IPSA INDEX | |
|------------------|---------------|-----------------|---------------|
| Cov(i,M) | 0,0034 | Cov(i,M) | 0,0043 |
| Var(M) | 0,0043 | Var(M) | 0,0043 |
| Beta | 0,80 | Beta | 1,00 |
| Semana | 1,41% | Semana | 0,72% |
| Mes Dic | 9,04% | Mes Dic | 6,53% |
| Año 2023 | 20,09% | Año 2023 | 17,79% |

| Diferencial |
|-------------|
| 0,69% |
| 2,51% |
| 2,30% |

Cartera desde el 6 de Dic 2023

| Cartera 2022 | Ponderación | Precio Inicial | 29-12-23 | Rentabilidad | Rentab Aj | P.Obj * | Up side | Up side Ajust |
|------------------------|---------------|----------------|----------|---------------|-----------|----------------|---------|---------------|
| CHILE | 15,0% | 88,0 | 103,5 | 17,6% | 2,6% | 122,5 | 18,4% | 2,8% |
| ENELCHILE | 15,0% | 57,0 | 57,0 | -0,1% | 0,0% | 70,0 | 22,8% | 3,4% |
| FALABELLA | 10,0% | 1.850,0 | 2.200,0 | 18,9% | 1,9% | 2.300,0 | 4,5% | 0,5% |
| LTM | 30,0% | 5,65 | 9,55 | 69,0% | 20,7% | 11,50 | 20,4% | 6,1% |
| SQMB | 15,0% | 68.600,0 | 52.650,0 | -23,3% | -3,5% | 65.000 | 23,5% | 3,5% |
| VAPORES | 15,0% | 67,0 | 54,1 | -19,3% | -2,9% | 54,0 | -0,2% | 0,0% |
| TOTAL PORTFOLIO | 100,0% | | | 20,09% | | | | 16,3% |

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.

Banco de Chile: Precio Objetivo \$122,5 por acción.

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a octubre de 2023, Banco de Chile se ubicó en segundo lugar con un MIN de 4,86%, mientras en primer lugar se ubicó Security con 5,91%. En tercer lugar, se ubicó BCI con un 4,02%. El promedio del sistema fue 4,59%.

Respecto del retorno sobre patrimonio (ROE), con información a octubre de 2023, Banco de Chile se ubicó en primer lugar en rentabilidad, con un ROE después de impuestos de 23,0%, dejando en segundo lugar a Banco Security con 21,7%, seguidos muy de lejos por Scotiabkcl con 11,2%. El ROE promedio del sistema bancario fue de 14,3%.

Banco de Chile es el banco con mayor rentabilidad y con un indicador de cartera vencida sobre colocaciones de sólo 1,40%, mientras el promedio del sistema bancario se ubica en 2,07%.

Estimamos que la rebaja de la TPM por parte del Banco Central sería un impulso positivo para los bancos.

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:

Información a Octubre de 2023

| Cifras en MM\$ | Bsantander | Chile | BCI | Itaocl | Scotiabkcl | Security | Sistema (1) |
|--|-------------|--------------|-----------------|-----------------|--------------|--------------|-----------------|
| Precio Acción (\$) (29/12/2023) | 43,00 | 103,49 | 23.850,0 | 8.580,00 | 295,5 | 257,92 | Promedio |
| N° Acciones (millones) | 188.446 | 101.017 | 218,60 | 216,347305 | 5.147,4 | 4.042,3 | Muestra |
| Patrimonio Bursátil MM\$ | 8.103.183 | 10.454.258 | 5.213.712 | 1.856.260 | 1.521.061 | 1.042.588 | |
| Valor de Mdo/Pto Participación de Mdo (MM\$) | 509.627 | 707.629 | 263.963 | 172.178 | 119.229 | 364.539 | 488.970 |
| INDICES RELEVANTES | | | | | | | Promedio |
| Valor Libro - \$ - Octubre 2023 | 23,0 | 50,0 | 27.087,1 | 16788,77 | 688,6 | 213,1 | Muestra |
| Relación Bolsa / Libro | 1,87 | 2,07 | 0,88 | 0,51 | 0,43 | 1,21 | 1,57 |
| ROE (antes de Imptos) (5) | 11,8% | 29,4% | 14,3% | 12,1% | 13,4% | 26,9% | 19,6% |
| ROE (después de Imptos) (5) | 10,7% | 23,0% | 11,1% | 10,1% | 11,2% | 21,7% | 14,3% |
| UPA, últimos doce meses (UDM) | 2,29 | 11,7 | 3.081,9 | 1.594,5 | 79,9 | 43,0 | |
| Relación Precio / Utilidad UDM | 18,7 | 8,8 | 7,7 | 5,4 | 3,7 | 6,0 | |
| UPA 2023E (Anualizando) | 2,39 | 11,5 | 3.006,4 | 1.701,6 | 74,8 | 46,2 | |
| Relación Precio / Utilidad 2023E | 18,0 | 9,0 | 7,9 | 5,0 | 3,9 | 5,6 | |
| P.Objetivo a 12 Meses | 39,0 | 122,5 | 25.500,0 | 10.000,0 | 330,0 | 250,0 | |
| Up-Side respecto P. Mdo. | -9,3% | 18,4% | 6,9% | 16,6% | 11,7% | -3,1% | |

Fuente: Estudios Renta4.

CAP: Precio Objetivo \$9.400 por acción.

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 3,0 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 5,0 veces y una relación Bolsa/Libro de 1,00 vez, llegamos a un Precio Objetivo de \$9.400 por acción.

A partir de agosto de 2023 hemos visto una recuperación lenta pero sostenida en el precio del hierro, lo que debería verse en mejores resultados desde el 4T23 hacia adelante.

Es así como vimos que el precio del hierro ha subido desde un nivel de USD 103,21 /TM a principios de agosto de 2023, para cerra en USD 136,37 /TM el día 29 de diciembre de 2023.

Hacia adelante y bajo un criterio conservador, estimamos que el precio del hierro continúe al alza pero sólo con un alza de 0,25% mensual, con lo que el promedio anual se ubicaría en USD 137 / TM, muy por sobre el promedio de 2023 que fue de USD 119 /TM.

Por otra parte, se espera que China implemente estímulos fiscales para reactivar el sector inmobiliario y de la construcción, lo que se traduciría inmediatamente en un alza en el precio el hierro.

Enelchile: Precio Objetivo de \$70 por acción.

Luego de incorporar los resultados a septiembre de 2023 y valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 6,0 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 9,0 veces y una relación Bolsa/Libro de 1,15 veces, mantenemos el Precio Objetivo en \$70 por acción.

En 2022 la compañía alcanzó un EBITDA de \$1.174.203 millones y para 2023 estimamos que alcance a \$1.441.025 millones, en tanto, respecto de la Utilidad Neta Controladores en 2022 fue de \$1.252.082 millones y estimamos que en 2023 baje a \$437.574 millones. Lo anterior debido a que en 2022 se reconoció un Resultado en Otras Inversiones por \$981.857 millones, por la venta de la participación que Enel Chile poseía sobre Enel Transmisión Chile.

Resultados trimestrales (3T23)

En el 3T23 los ingresos consolidados bajaron a \$1.035.976 (-20,1% respecto de igual período de 2022), el EBITDA subió a \$321.094 millones (+55,2%) y la Utilidad Neta Controladores \$161.916 millones (+61,5%).

| SEGMENTO DE NEGOCIO (Cifras Acumuladas) | Cifras Trimestrales | | | | | |
|---|---------------------|--|----------------|----------------|--|----------------|
| | 3T2023 | | | 3T2022 | | |
| | EBITDA | Depreciación, Amortización y Deterioro | EBIT | EBITDA | Depreciación, Amortización y Deterioro | EBIT |
| Segmento Generación | 309.188 | (53.227) | 255.961 | 197.239 | (48.047) | 149.192 |
| Segmento Distribución y Redes | 21.539 | (15.221) | 6.318 | 29.052 | (14.175) | 14.877 |
| Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio | (9.634) | (1.500) | (11.134) | (19.371) | 1.498 | (17.874) |
| Total Consolidados ENEL CHILE | 321.094 | (69.949) | 251.145 | 206.920 | (60.724) | 146.195 |

Fuente: La Compañía.

Resultados acumulados al 3T23

A pesar de un alza en las ventas de energía en el Segmento de Generación, los ingresos operacionales bajaron un 1,1% respecto a lo acumulado a septiembre de 2022 al bajar a \$3.177.263 millones, producto de un menor nivel de ventas de gas en este mismo Segmento.

Los costos de aprovisionamientos y servicios registraron un monto de \$2.287.556 millones a septiembre de 2023, un 10,6% inferior respecto a lo registrado a septiembre de 2022, producto de menores costos por compras de energía en los Segmentos de Generación y de Distribución y Redes, unido a menores costos por consumo de combustibles y por comercialización de gas en el Segmento de Generación.

Como resultado de lo anterior, el EBITDA acumulado a septiembre 2023 alcanzó los \$643.473 millones, con un alza de 55,2% respecto a igual período del año anterior.

Finalmente, la Utilidad Neta Controladores a septiembre 2023 alcanzó los \$275.658 millones, que se compara con los \$149.442 millones registrados a igual fecha de 2022. Lo anterior se explica por mayores ventas de energía en el Segmento de Generación y un mix de producción más eficiente, especialmente durante el último trimestre por la mejor hidrología.

| SEGMENTO DE NEGOCIO (en millones de Ch\$) | Cifras Acumuladas | | | | | |
|---|-------------------|--|----------------|----------------|--|----------------|
| | sept-23 | | | sept-22 | | |
| | EBITDA | Depreciación, Amortización y Deterioro | EBIT | EBITDA | Depreciación, Amortización y Deterioro | EBIT |
| Segmento Generación | 609.683 | (144.189) | 465.494 | 338.385 | (135.382) | 203.003 |
| Segmento Distribución y Redes | 68.872 | (47.490) | 21.382 | 118.593 | (57.951) | 60.642 |
| Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio | (35.082) | (1.984) | (37.066) | (42.349) | 1.129 | (41.220) |
| Total Consolidados ENEL CHILE | 643.473 | (193.663) | 449.810 | 414.630 | (192.204) | 222.425 |

Latam Airlines (LTM): Precio Objetivo \$13,5 por acción (antes \$11,5 por acción).

Luego que la compañía reportara los resultados acumulados a septiembre de 2023 y diera a conocer su guidance 2024 de alcanzar un EBITDA de entre USD 2.600 MM a USD 2.900 MM, hemos revisado al alza nuestro Precio Objetivo desde \$11,5 a \$13,5 por acción con una recomendación "Comprar".

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 8,5 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 12,5 veces y una relación Bolsa/Libro de 1,85 veces, es que llegamos a un Precio Objetivo de \$13,5 por acción.

Guidance 2024 LTM:

"El grupo estima un crecimiento para el próximo año de sus operaciones de pasajeros entre 12% y 14% (medido en asientos-kilómetros disponibles - ASK), estimando superar los niveles de ASK de 2019 durante el primer trimestre de 2024. En el caso del mercado doméstico de pasajeros de la filial en Brasil, se proyecta un crecimiento entre 7% y 9%.

Las filiales cargueras de LATAM Cargo esperan un crecimiento entre 10% a 12% en sus operaciones (medido en toneladas-kilómetros disponibles - ATK). A la fecha, las filiales cargueras de LATAM Cargo cuentan con un total de 19 aviones cargueros completando

sus planes de flota informados en el 2021, lo que refuerza su posición como el grupo de aerolíneas de carga más grande de Latinoamérica.

En términos financieros, el grupo proyecta un EBITDAR ajustado (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization and rent costs por sus siglas en inglés) récord para 2024 entre US\$2.600 y US\$2.900 millones.

“Las proyecciones del grupo LATAM para el próximo año son el reflejo del desempeño operacional y financiero, así como de la competitividad del grupo”, comentó Ramiro Alfonsín, CFO de LATAM Airlines Group.

A su vez, el grupo continúa disminuyendo su nivel de apalancamiento neto (deuda financiera neta/EBITDAR ajustado), esperando cerrar el 2024 entre 1,8x a 2,0x (veces), lo que representa una reducción de su endeudamiento aproximada del 50% versus los niveles apalancamiento posterior a la exitosa salida del proceso de reestructuración de Capítulo 11.

En términos de liquidez, LATAM proyecta tener entre US\$2.800 millones y US\$3.000 millones para fines del próximo año, así como mantener su sólida estructura de capital.”
Fuente: La Compañía.

| OPERACIONES GRUPO LATAM | Noviembre | | | Acumulado a Noviembre | | |
|--|-----------|--------|-------------|-----------------------|---------|-------------|
| | 2023 | 2022 | % Variación | 2023 | 2022 | % Variación |
| OPERACIONES PASAJEROS GRUPO LATAM | | | | | | |
| PASAJEROS KILÓMETROS RENTADOS (millones) | | | | | | |
| SISTEMA | 10.285 | 8.578 | 19,9% | 103.279 | 83.793 | 23,3% |
| DOMÉSTICO SSC (1) | 1.916 | 1.602 | 19,6% | 18.502 | 17.315 | 6,9% |
| DOMÉSTICO BRASIL (2) | 3.177 | 2.966 | 7,1% | 32.828 | 29.512 | 11,2% |
| INTERNACIONAL (3) | 5.193 | 4.010 | 29,5% | 51.950 | 36.966 | 40,5% |
| ASIENTOS-KILÓMETROS DISPONIBLES (millones) | | | | | | |
| SISTEMA | 12.070 | 10.385 | 16,2% | 124.540 | 102.637 | 21,3% |
| DOMÉSTICO SSC (1) | 2.284 | 1.958 | 16,6% | 22.638 | 21.379 | 5,9% |
| DOMÉSTICO BRASIL (2) | 3.751 | 3.639 | 3,1% | 40.696 | 37.000 | 10,0% |
| INTERNACIONAL (3) | 6.035 | 4.789 | 26,0% | 61.206 | 44.258 | 38,3% |
| FACTOR DE OCUPACIÓN PASAJEROS | | | | | | |
| SISTEMA | 85,2% | 82,6% | 2,6pp | 82,9% | 81,6% | 1,3pp |
| DOMÉSTICO SSC (1) | 83,9% | 81,8% | 2,0pp | 81,7% | 81,0% | 0,7pp |
| DOMÉSTICO BRASIL (2) | 84,7% | 81,5% | 3,2pp | 80,7% | 79,8% | 0,9pp |
| INTERNACIONAL (3) | 86,0% | 83,7% | 2,3pp | 84,9% | 83,5% | 1,4pp |
| PASAJEROS TRANSPORTADOS (miles) | | | | | | |
| SISTEMA | 6.698 | 5.698 | 17,6% | 66.971 | 56.718 | 18,1% |
| DOMÉSTICO SSC (1) | 2.622 | 2.134 | 22,9% | 25.293 | 23.100 | 9,5% |
| DOMÉSTICO BRASIL (2) | 2.890 | 2.692 | 7,3% | 29.985 | 25.932 | 15,6% |
| INTERNACIONAL (3) | 1.186 | 872 | 36,0% | 11.693 | 7.686 | 52,1% |
| OPERACIÓN CARGA GRUPO LATAM | | | | | | |
| TONELADAS-KILÓMETROS (Carga) (millones) | | | | | | |
| SISTEMA | 338 | 308 | 9,6% | 3.346 | 3.204 | 4,4% |
| TONELADAS-KILÓMETROS DISPONIBLES (Carga) (millones) | | | | | | |
| SISTEMA | 636 | 570 | 11,5% | 6.502 | 5.655 | 15,0% |
| FACTOR DE OCUPACIÓN DE CARGA | | | | | | |
| SISTEMA | 53,1% | 54,1% | -1,0pp | 51,5% | 56,7% | -5,2pp |

(1) Doméstico SSC se refiere a las operaciones domésticas de LATAM Airlines Chile, LATAM Airlines Colombia, LATAM Airlines Ecuador y LATAM Airlines Peru.

(2) Doméstico Brasil se refiere a las operaciones domésticas de LATAM Airlines Brasil.

(3) Internacional se refiere a las operaciones internacionales de LATAM Airlines Brasil, LATAM Airlines Chile, LATAM Airlines Colombia, LATAM Airlines Ecuador y LATAM Airlines Peru.

Fuente: Latam Airlines.

SQM-B: Precio Objetivo de \$65.000 por acción.

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 8,0 veces (antes 8,5x), Precio/Utilidad de 13,0x (antes 14,5x) y Bolsa/Libro de 3,0 veces, llegamos al Precio Objetivo en 12 meses de \$65.000 por acción.

Con el acuerdo entre Codelco y SQM ratificamos nuestra estimación respecto a que desde 2031 en adelante, SQM captura casi el 50% del valor presente de la perpetuidad, por lo tanto, sin conocer asuntos más precisos del acuerdo, reiteramos nuestra valorización.

En SQM si uno valorizara por flujos, se calcula el valor presente de los flujos de cada año hasta 2030 incluido y de ahí en adelante, se calcula el valor presente de la perpetuidad, o sea, el valor presente de los flujos desde 2031 en adelante.

Como tenemos 8 años en el flujo de caja, estimamos que el valor presente de la perpetuidad representa alrededor del 30% del valor económico de la empresa, pero, como a partir de 2031 SQM sería socia del Estado con un 49,99% de participación, el valor de la perpetuidad representaría alrededor de un 15% del valor económico de la empresa.

Recordemos que en los resultados del 3T23 se produjo un fuerte ajuste en el precio del litio que bajó a USD29.500/TM (-47% a/a), compensada en parte por un alza en las ventas físicas de un 4,1% hasta las 43.300 toneladas.

Los ingresos por el negocio del litio bajaron a USD 1.278 millones en el 3T23 (-45% a/a). También destacó la caída en los ingresos de Nutrición Vegetal de Especialidad que registró una caída de las ventas de un 24%.

El negocio de Cloruro y Sulfato de Potasio presentó ventas un 25% mayores a las registradas en el 3T22.

Vapores: Precio Objetivo \$54,0 por acción.

Luego de los resultados del 3T23 reportados por la compañía, las menores expectativas en cuanto a las tarifas en 2024 y menores márgenes EBITDA y Utilidad para Hapag Lloyd, hemos llegado a un precio objetivo de \$54 por acción.

Valorizando por múltiplos con un Valor Empresa/EBITDA de 2,5 veces, Precio/Utilidad de 2,5 veces y una relación Bolsa/Libro de 0,81 veces (antes 0,84x), llegamos a un Precio Objetivo de \$54,0 por acción.

Para 2023 estimamos un EBITDA para HLAG de USD 4.607 MM (USD 5.290 millones anterior), Utilidad 2023e de USD 3.247 MM (USD 4.703 millones anterior), lo que implica que Vapores bajaría su Utilidad 2023e a USD 974 (USD 1.411 millones anterior).

Para 2024 estimamos un EBITDA para HLAG de USD 2.073 MM (USD 4.761 millones anterior), una Utilidad 2024e de USD 1.382 MM (USD 4.232 millones anterior), lo que implica para Vapores una Utilidad 2024e de USD 415 MM (vs USD 1.270 millones anterior)

Respecto de los dividendos a recibir:

Dividendos 2024: Con un tipo de cambio de \$850 por dólar, existe la probabilidad que la empresa pague en cualquier momento un dividendo de \$5,23 (con crédito de 27%), proveniente de retenciones con cargo al ejercicio 2022.

Asimismo, tomando como base la Utilidad 2023e de Vapores de USD 866 millones, con un tipo de cambio de \$850 por dólar, los dividendos a recibir en 2024 serían de \$4,35 en mayo (con crédito de 27%) y \$1,53 en diciembre (con crédito de 27%) con cargo al ejercicio 2023, más \$7,92 en octubre provenientes del ejercicio 2022, también con crédito de 27%.

En total \$19,03 durante el año 2024.

Dividendos por recibir próximos 12 meses: \$5,23 + \$4,35 + \$1,53 + \$7,92 = \$19,03.

Todos los dividendos que pague Vapores vendrían con un crédito de 27%, ya que la empresa ya habría pagado esa tasa de impuesto.

Estimación Actual

| Estimación Renta4 | | | Estimación Renta4 | | | Estimación Renta4 | | |
|----------------------|--|-----------------|----------------------|--|-----------------|----------------------|--|-----------------|
| | | EBITDA 2022 | | | EBITDA 2023E | | | EBITDA 2024E |
| EBITDA estimado HLAG | | 20.474 MM USD | EBITDA estimado HLAG | | 4.607 MM USD | EBITDA estimado HLAG | | 2.073 MM USD |
| Mg EBITDA HLAG | | 36.401 Ingresos | Mg EBITDA HLAG | | 17.549 Ingresos | Mg EBITDA HLAG | | 13.820 Ingresos |
| Utilidad HLAG | | 17.959 | Utilidad HLAG | | 3.247 | Utilidad HLAG | | 1.382 |
| Vapores 30% Ut. HLAG | | 5.378 MM USD | Vapores 30% Ut. HLAG | | 974 MM USD | Vapores 30% Ut. HLAG | | 415 MM USD |

| Guidance Hapag Lloyd EBITDA 2023E | |
|-----------------------------------|-------|
| Entre USD 4,5 a 5,5 billion | 4.500 |
| | 5.500 |
| Promedio | 5.000 |

CARTERA MODERADA AMPLIADA

Como política de inversiones los límites de ponderación de una acción dentro de la cartera son un mínimo de 5% hasta un máximo de 30%.

Sacamos Falabella que tenía un 10% por alza de precio registrada por la acción y disminución de up-side esperado, además rebajamos ponderación en Vapores desde 12,5% a 10%.

Incorporamos CAP con el 12,5% de ponderación y un Precio Objetivo de \$9.400 por acción.

Subimos Precio Objetivo de LTM desde \$11,5 a \$13,5 por acción en un horizonte de doce meses.

Cartera Enero 2024:

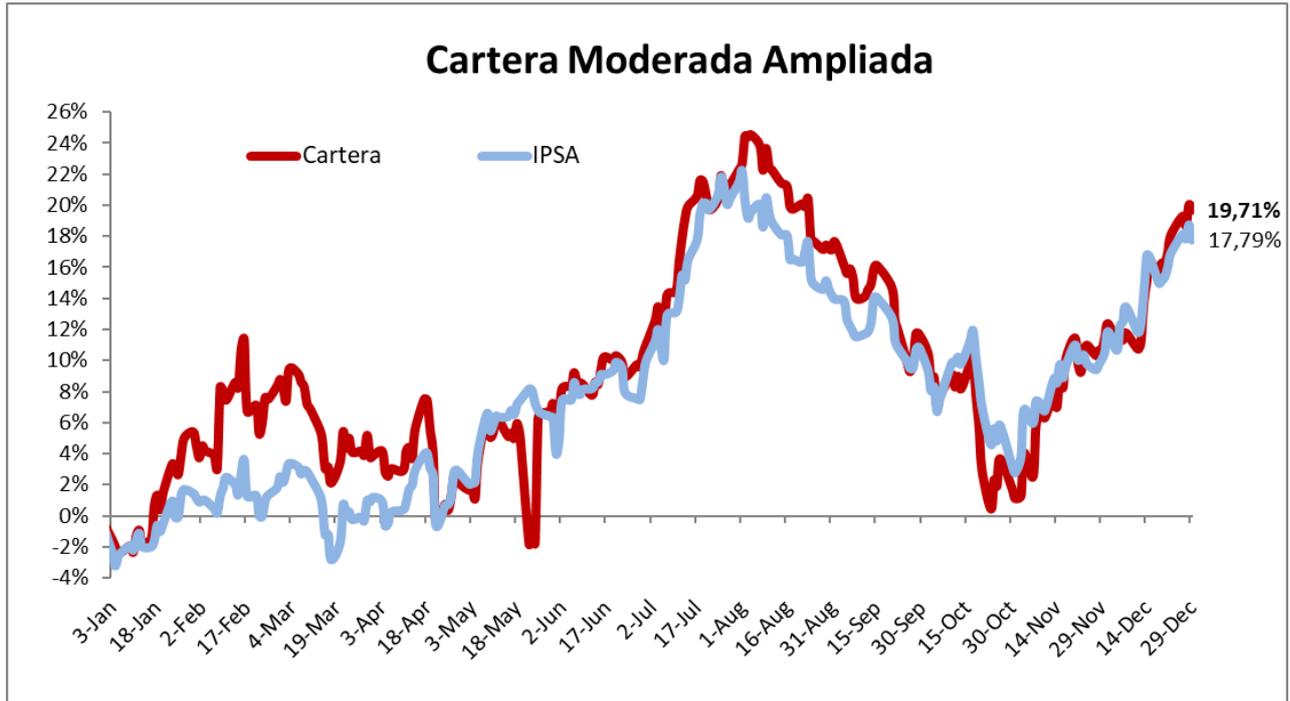
La Cartera Moderada Ampliada ahora queda compuesta por las siguientes 7 acciones: CAP (12,5%), Chile (12,5%), Colbún (10%), Enelchile (12,5%), LTM (30%), SQM-B (12,5%) y Vapores (10%).

Respecto de la Cartera Moderada sólo incluye a Colbún y tiene distintas ponderaciones.

Cartera desde el 2 de Ene 2024

| Cartera 2023 | Ponderación | P. Inicial | 29-12-23 | Rentabilidad | Rentab aj | P.Obj * | Up side | Up side Ajust |
|------------------------|--------------|------------|----------|--------------|-----------|----------------|---------|---------------|
| CAP | 12,5% | 7.200,0 | 7.200,0 | 0,0% | 0,0% | 9.400,0 | 30,6% | 3,8% |
| CHILE | 12,5% | 103,5 | 103,5 | 0,0% | 0,0% | 122,5 | 18,4% | 2,3% |
| COLBUN | 10,0% | 139,8 | 139,8 | 0,0% | 0,0% | 170,0 | 21,6% | 2,2% |
| ENELCHILE | 12,5% | 57,0 | 57,0 | 0,0% | 0,0% | 70,0 | 22,8% | 2,9% |
| LTM | 30,0% | 9,55 | 9,55 | 0,0% | 0,0% | 13,5 | 41,4% | 12,4% |
| SQM-B | 12,5% | 52.650,0 | 52.650,0 | 0,0% | 0,0% | 65.000 | 23,5% | 2,9% |
| VAPORES | 10,0% | 54,1 | 54,1 | 0,0% | 0,0% | 54,0 | -0,2% | 0,0% |
| TOTAL PORTFOLIO | 100,0% | | | | | | | 26,5% |

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.



| Cartera Moderada Ampliada | | IPSA INDEX | |
|---------------------------|--------|------------|--------|
| Cov(i,M) | 0,0040 | Cov(i,M) | 0,0043 |
| Var(M) | 0,0043 | Var(M) | 0,0043 |
| Beta | 0,93 | Beta | 1,00 |
| Semana | 1,35% | Semana | 0,72% |
| Mes Dic | 7,31% | Mes Dic | 6,53% |
| Año 2023 | 19,71% | Año 2023 | 17,79% |

| Diferencial |
|-------------|
| 0,62% |
| 0,78% |
| 1,92% |

Cartera desde el 6 de Dic 2023

| Cartera 2023 | Ponderación | P. Inicial | 29-12-23 | Rentabilidad | Rentab aj | P.Obj * | Up side | Up side Ajust |
|------------------------|---------------|------------|----------|---------------|-----------|----------------|---------|---------------|
| CHILE | 12,5% | 88,0 | 103,5 | 17,6% | 2,2% | 122,5 | 18,4% | 2,3% |
| COLBUN | 10,0% | 132,0 | 139,8 | 5,9% | 0,6% | 170,0 | 21,6% | 2,2% |
| ENELCHILE | 12,5% | 57,0 | 57,0 | -0,1% | 0,0% | 70,0 | 22,8% | 2,9% |
| FALABELLA | 10,0% | 1.915,0 | 2.200,0 | 14,9% | 1,5% | 2.300,0 | 4,5% | 0,5% |
| LTM | 30,0% | 5,65 | 9,55 | 69,0% | 20,7% | 11,5 | 20,4% | 6,1% |
| SQM-B | 12,5% | 68.600,0 | 52.650,0 | -23,3% | -2,9% | 65.000 | 23,5% | 2,9% |
| VAPORES | 12,5% | 67,0 | 54,1 | -19,3% | -2,4% | 54,0 | -0,2% | 0,0% |
| TOTAL PORTFOLIO | 100,0% | | | 19,71% | | | | 16,8% |

En verde: Aumenta %. En rojo: Disminuye %.

Colbún: Precio Objetivo \$170 por acción.

Post resultados del 3T23 reportados por la compañía, hemos subido el Precio Objetivo desde \$160 a \$170 por acción.

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 5,75 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 7,0 veces y una relación Bolsa/Libro de 0,95 veces llegamos a un Precio Objetivo de \$ 170 por acción.

Luego de las últimas lluvias vemos una alta disponibilidad de agua en los embalses de la compañía en la Región del Maule (Colbún y Machicura) que abastece a las centrales del mismo nombre, lo que permitiría a la empresa aumentar el porcentaje de generación hídrica, bajar el costo de generación y reducir las compras de energía a terceros.

Resultados 3T23

Los ingresos de actividades ordinarias acumulados a sep-23 subieron a USD 1.594,4 millones, aumentando un 12% respecto a sep-22, debido principalmente a (1) un mayor precio promedio de venta tanto a clientes libres como regulados en Chile, como resultado de la variación positiva de indexadores en dichos contratos, y (2) mayor precio promedio en el mercado spot peruano. Dichos efectos fueron compensados en alguna medida por un menor precio promedio de venta en el mercado spot en Chile.

EBITDA acumulado a sep-23 fue de USD 553,1 millones, lo que representa un alza de 10% respecto de lo acumulado a igual fecha del año anterior, lo que se explica básicamente por una disminución de costos asociados a una mayor generación hidroeléctrica.

Finalmente, Colbún alcanzó presentó una Utilidad Controladores de USD 339,6 millones a sep-23, que se compara con una Utilidad Controladores de US\$167,0 millones registrada a sep-22, principalmente debido al ajuste final de precio asociado a la venta de Colbún Transmisión S.A por US\$116,4 millones, además del aumento presentado en los ingresos financieros.

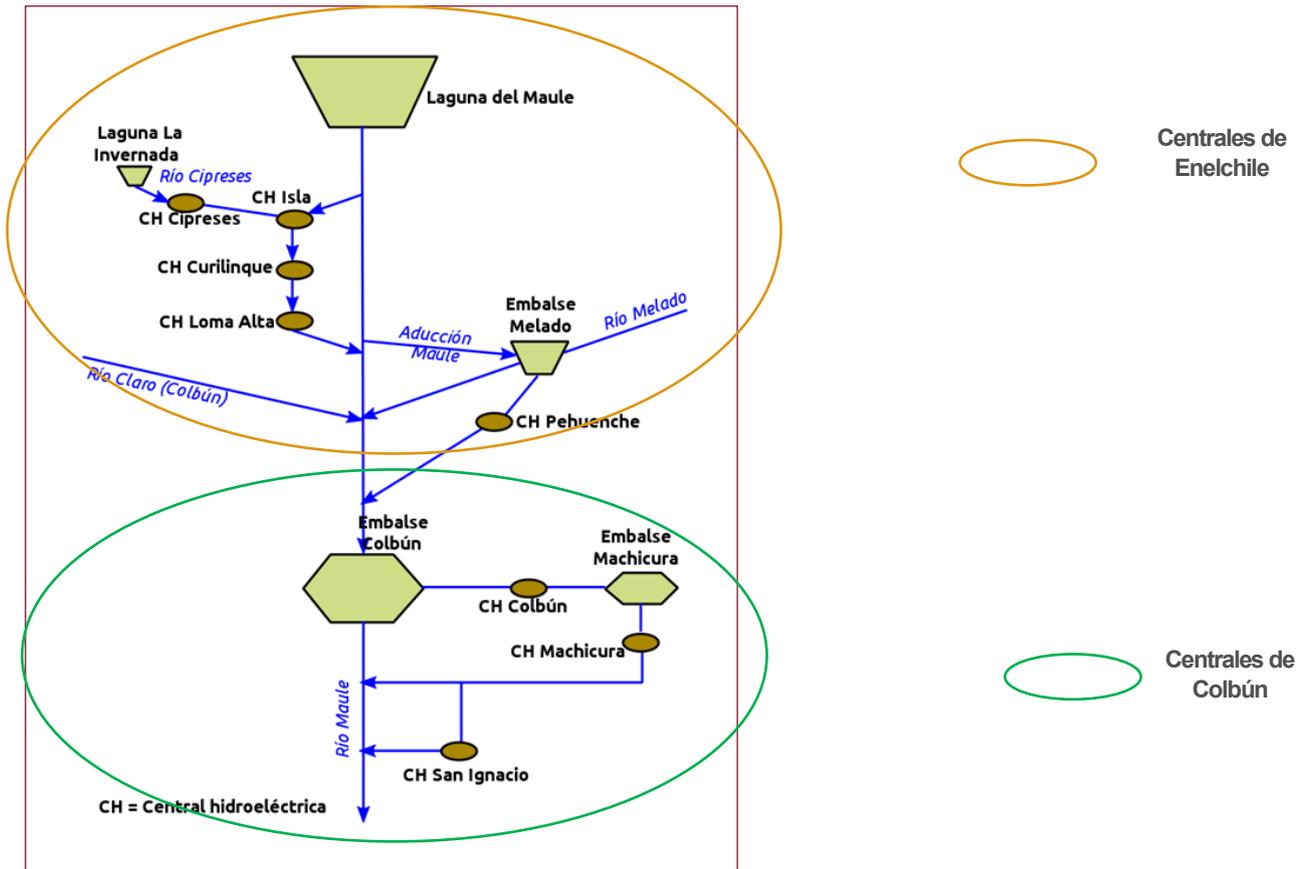
Estado de Resultados (USD Millones)

| Cifras Acumuladas | | | Cifras Trimestrales | |
|-------------------|---------|---|---------------------|---------|
| Sep-22 | Sep-23 | | 3T22 | 3T23 |
| 1.419,0 | 1.594,4 | INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS | 488,2 | 493,8 |
| 339,0 | 386,8 | Venta a Clientes Regulados | 123,2 | 134,7 |
| 729,8 | 864,1 | Venta a Clientes Libres | 249,2 | 260,5 |
| 316,0 | 285,8 | Ventas de Energía y Potencia | 104,6 | 74,2 |
| 34,2 | 57,7 | Otros Ingresos | 11,3 | 24,3 |
| (812,8) | (922,1) | MATERIAS PRIMAS Y CONSUMIBLES UTILIZADOS | (248,6) | (228,5) |
| (105,1) | (110,9) | Peajes | (31,6) | (30,5) |
| (106,1) | (172,1) | Compras de Energía y Potencia | (37,3) | (66,2) |
| (384,9) | (419,8) | Consumo de Gas | (115,3) | (77,2) |
| (65,1) | (20,4) | Consumo de Petróleo | (7,2) | (4,3) |
| (104,6) | (123,7) | Consumo de Carbón | (41,6) | (22,3) |
| (47,0) | (75,4) | Otros | (15,6) | (27,9) |
| 606,2 | 672,3 | MARGEN BRUTO | 239,6 | 265,3 |
| (62,2) | (69,4) | Gastos por Beneficios a Empleados | (20,7) | (23,8) |
| (40,4) | (49,8) | Otros Gastos, por Naturaleza | (13,7) | (15,3) |
| (162,1) | (150,8) | Gastos por Depreciación y Amortización | (54,0) | (49,9) |
| 341,5 | 402,3 | RESULTADO DE OPERACIÓN (*) | 151,1 | 176,3 |
| 503,6 | 553,1 | EBITDA | 205,2 | 226,2 |
| 14,1 | 49,4 | Ingresos Financieros | 7,4 | 17,6 |
| (64,3) | (66,2) | Gastos Financieros | (22,8) | (21,0) |
| (12,9) | (6,1) | Diferencias de Cambio | (3,5) | (4,0) |
| 8,4 | 10,2 | Resultado de Sociedades Contabilizadas por el Método de Participación | 3,2 | 2,8 |
| (50,8) | 81,6 | Otras Ganancias (Pérdidas) | (18,5) | 4,1 |
| (105,5) | 68,9 | RESULTADO FUERA DE OPERACIÓN | (34,2) | (0,5) |
| 236,0 | 471,3 | GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS | 117,0 | 175,8 |
| (61,7) | (123,7) | Gasto por Impuesto a las Ganancias | (36,3) | (51,4) |
| 174,3 | 347,6 | GANANCIA (PÉRDIDA) | 80,7 | 124,4 |
| 167,0 | 339,6 | GANANCIA (PÉRDIDA) CONTROLADORA | 80,6 | 117,7 |
| 7,2 | 8,0 | GANANCIA (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS | 0,1 | 6,7 |

Fuente: La Compañía.

El Press Release señala dentro de las perspectivas de mediano plazo en Chile lo siguiente:

“A sep-23, el año hidrológico que comenzó en abril 2023 acumuló mayores precipitaciones que las de un año medio en las principales cuencas de generación del SEN. En contraste, se presentan déficits en el Aconcagua. De este modo, los superávits/déficits fueron: Aconcagua: -15%; Maule: +46%; Laja: +52%; Biobío: +35%; Chapo: +6%. En comparación con el año hidrológico anterior, las cuencas del Aconcagua, Canutillar, Maule, Biobío y Laja presentaron variaciones en las precipitaciones de +59%, +8%, +47%, +22% y +52% respectivamente. En términos de energía afluente, el año hidrológico a septiembre de 2023 tiene una Probabilidad de Excedencia de 58%.”



DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Chile, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Chile por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Chile no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Renta 4 Chile no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Renta 4 Chile tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Los empleados de Renta 4 Chile pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Chile. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Renta 4 Chile.

Alonso de Córdova, 5752, Las Condes, Santiago.