

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%.

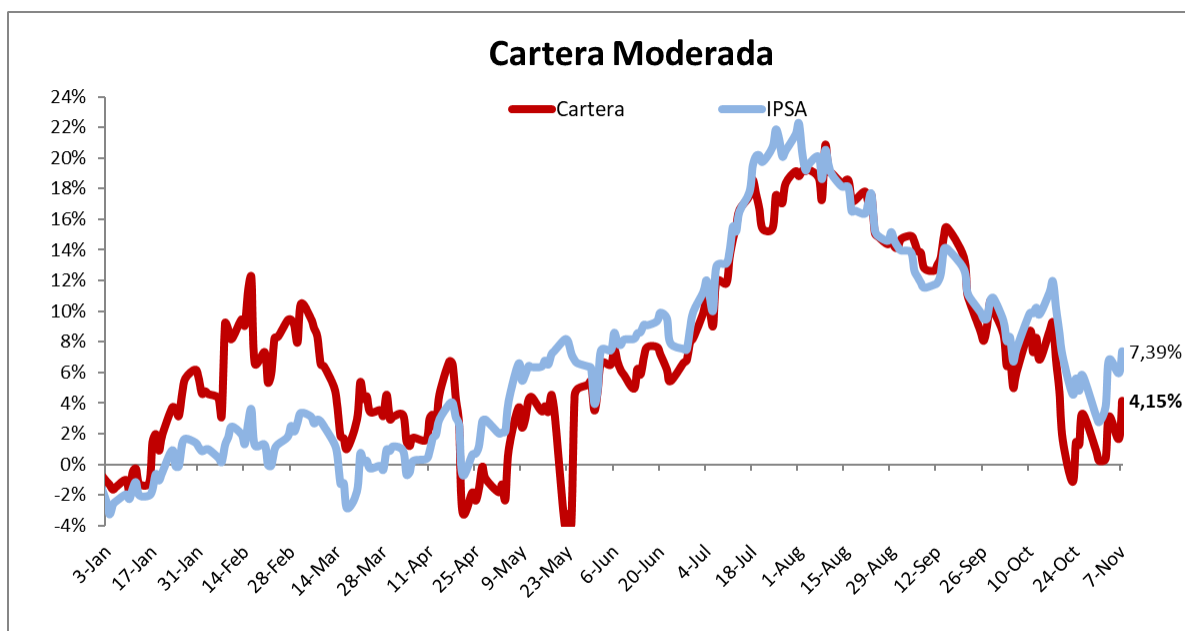
En esta oportunidad estamos aumentando ponderación en LTM desde 25% a 30%, con reducciones en SQM-B y Vapores, en ambas acciones desde 17,5% a 15,0%.

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

Cartera desde el 8 de Nov 2023

Cartera 2022	Ponderación	Precio Inicial	07-11-23	Rentabilidad	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	15,0%	88,0	95,8	8,9%	1,3%	122,5	27,9%	4,2%
ENELCHILE	15,0%	57,0	53,4	-6,3%	-0,9%	70,0	31,0%	4,6%
FALABELLA	10,0%	1.942,0	1.952,8	0,6%	0,1%	2.300,0	17,8%	1,8%
LTM	30,0%	5,65	7,55	33,6%	10,1%	11,50	52,3%	15,7%
SQM-B	15,0%	68.600,0	43.151,0	-37,1%	-5,6%	85.000	97,0%	14,5%
VAPORES	15,0%	67,0	51,0	-23,9%	-3,6%	75,0	47,1%	7,1%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			4,15%				47,9%

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



Cartera Moderada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0034	Cov(i,M)	0,0044
Var(M)	0,0044	Var(M)	0,0044
Beta	0,78	Beta	1,00
Semana	3,92%	Semana	4,50%
Mes Oct	-8,93%	Mes Oct	-7,30%
Año 2023	4,15%	Año 2023	7,39%

Diferencial
-0,58%
-1,63%
-3,24%

Cartera desde el 11 de Oct 2023

Cartera 2022	Ponderación	Precio Inicial	07-11-23	Rentabilidad	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	15,0%	88,0	95,8	8,9%	1,3%	120,0	25,3%	3,8%
ENELCHILE	15,0%	57,0	53,4	-6,3%	-0,9%	70,0	31,0%	4,6%
FALABELLA	10,0%	1.942,0	1.952,8	0,6%	0,1%	2.300,0	17,8%	1,8%
LTM	25,0%	5,65	7,55	33,6%	8,4%	11,50	52,3%	13,1%
SQMB	17,5%	68.600,0	43.151,0	-37,1%	-6,5%	85.000	97,0%	17,0%
VAPORES	17,5%	67,0	51,0	-23,9%	-4,2%	75,0	47,1%	8,2%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			4,15%				48,5%

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 septiembre de 2023, Banco de Chile se ubicó en segundo lugar con un MIN de 4,82%, mientras en primer lugar se ubicó Security con 5,93%. En tercer lugar, BCI con un 3,99%. El promedio del sistema fue 4,56%.

Respecto del retorno sobre patrimonio (ROE), con información a septiembre de 2023, Banco de Chile se ubicó en primer lugar en rentabilidad, con un ROE después de impuestos de 22,8%, dejando en segundo lugar a Banco Security con 22,1%, seguidos muy de lejos por BCI con 12,6%. El ROE promedio del sistema bancario fue de 14,6%.

Banco de Chile es el banco con mayor rentabilidad y con un indicador de cartera vencida sobre colocaciones de sólo 1,34%, mientras el promedio del sistema bancario se ubica en 2,01%.

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 Septiembre de 2023						
Cifras en MM\$		Bsantander	Chile	BCI	Itaocl	Scotiabkcl	Security	Sistema (1)
Precio Acción (\$) (07/11/2023)		41,01	95,69	22.300,0	8.088,00	295,5	213,03	Promedio
Nº Acciones (millones)		188.446	101.017	218,60	216,347305	5.147,4	4.042,3	Muestra
Patrimonio Bursátil MM\$		7.728.176	9.666.324	4.874.875	1.749.817	1.521.061	861.129	
Valor de Mdo/Pto Participación de Mdo (MM\$)		487.742	657.586	248.147	160.962	117.642	299.365	456.562
INDICES RELEVANTES								Promedio
Valor Libro - \$ - Septiembre 2023		22,9	49,8	24.223,0	16782,03	682,8	210,9	Muestra
Relación Bolsa / Libro		1,79	1,92	0,92	0,48	0,43	1,01	1,49
ROE (antes de Imptos) (5)		11,5%	29,2%	15,4%	12,5%	13,4%	27,5%	20,0%
ROE (después de Imptos) (5)		10,3%	22,8%	12,6%	10,3%	11,2%	22,1%	14,6%
UPA, últimos doce meses (UDM)		2,24	11,9	3.167,7	1.667,0	80,4	43,0	
Relación Precio / Utilidad UDM		18,3	8,0	7,0	4,9	3,7	5,0	
UPA 2023E (Anualizando)		2,26	11,3	3.061,4	1.734,1	74,5	46,7	
Relación Precio / Utilidad 2023E		18,1	8,4	7,3	4,7	4,0	4,6	
P.Objetivo a 12 Meses		38,0	122,5	25.500,0	10.000,0	330,0	240,0	
Up-Side respecto P. Mdo.		-7,3%	28,0%	14,3%	23,6%	11,7%	12,7%	

Fuente: Estudios Renta4.

Enelchile: Precio Objetivo a 12M 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

Fuente: La Compañía.

Falabella: Precio Objetivo \$2.300 por acción.

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 12,0 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 13,5 veces y una relación Bolsa/Libro de 2,00 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$2.300 por acción.

Luego de la llegada de Enrique Ostalé a la presidencia del directorio de Falabella, en abril de este año, estimamos que el retailer está implementando cambios en su estrategia de negocios que deberían permitir a este gigante del retail volver a mostrar buenos resultados desde 2024 en adelante.

Falabella es una de las principales compañías de retail de Latinoamérica. Con 134 años de trayectoria, cuenta con operaciones en Chile, Perú, Colombia, Brasil, Uruguay, México y Argentina.

Las distintas áreas de negocio en que incursiona la compañía son: Tiendas por Departamento, Mejoramiento del Hogar, Supermercados, Servicios Financieros y Negocio Inmobiliario.

El Banco Central de Chile ha bajado la tasa de política monetaria dos veces este año. Primero la bajó en 100 pb a 10,25% el día 28 de julio y posteriormente la redujo 75 pb el día 5 de septiembre, dejándola en su nivel actual de 9,50%. Se estima que la TPM cierre 2023 entre 7,75% a 8,00%, lo que ayudaría a reactivar el consumo en Chile.

Latam Airlines (LTM): Precio Objetivo 11,5 por acción.

Luego que la compañía reportara los resultados acumulados a septiembre de 2023, reiteramos nuestro Precio Objetivo de \$11,5 por acción con una recomendación "Comprar".

Resultados acumulados a septiembre de 2023

Los Ingresos operacionales al 30 de septiembre de 2023 alcanzaron a USD 8.538 millones (+26,1% a/a). Esta alza se debe a un aumento de 37,8% en los Ingresos de pasajeros compensado por una disminución de 18,7% en los Ingresos de carga y una caída de 10,4% de los Otros ingresos. El impacto de la apreciación del real brasileño representó mayores Ingresos ordinarios por USD 70 millones.

Los Ingresos de pasajeros alcanzaron USD 7.367 millones (+37,8% a/a), debido al aumento de un 24,3% en el tráfico de pasajeros (medido en pasajeros-kilómetros rentados - RPK) y un 10,9% en los yields, respecto del mismo período del año anterior. Por otro lado, el factor de ocupación también presentó una variación positiva de un 1% alcanzando un 82,3% durante los primeros nueve meses de 2023.

En términos de capacidad, las operaciones medidas en ASK (asientos-kilómetros disponibles) registraron un aumento positivo, con ASK totales alcanzando el 90,8% de los niveles de 2019 al 30 de septiembre de 2023, lo que representa el nivel más alto de operaciones desde el comienzo de la pandemia.

Al 30 de septiembre de 2023, los Ingresos de carga alcanzaron USD 1.062 millones, lo que representa una disminución de 18,7% respecto de igual período de 2022, explicada por una disminución de 21,7% en los yields, a pesar del aumento de 3,9% del tráfico medido en RTK (toneladas-kilómetros rentados).

El ítem Otros ingresos presentó una disminución de USD 12,6 millones, debido a menores ingresos por concepto de indemnización de Delta Air Lines Inc. asociados a la implementación del JBA firmado en 2019 por USD 30,4 millones, parcialmente compensado con mayores ingresos por ventas de motores spare y rotables obsoletos de la flota Airbus A350 durante 2023.

El Resultado Operacional a septiembre de 2023 alcanzó los USD 865 millones, cifra que se compara positivamente con la pérdida por USD 261 millones registrada a septiembre de 2022.

La Depreciación y Amortización a Sep. 2023 fue de USD 882 millones, versus los USD 879 millones a Sep. 2022.

EBITDA a septiembre de 2023 alcanzó los USD 1.748 millones, versus USD 618 millones a septiembre 2022.

La Utilidad Neta Controladores a septiembre de 2023 alcanzó los USD 490 millones, cifra que se compara con la pérdida por USD 1.290 millones registrada a septiembre de 2022.

	Por los periodos terminados al		Por los 3 meses terminados al	
	30 de septiembre de		30 de septiembre de	
	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Ingresos operacionales	8.537.987	6.772.536	3.056.465	2.587.419
Pasajeros	7.367.476	5.345.011	2.695.572	2.145.387
Carga	1.061.564	1.305.979	328.949	412.452
Otros	108.947	121.546	31.944	29.580
Costos operacionales	(7.672.653)	(7.033.554)	(2.682.680)	(2.524.295)
Remuneraciones	(1.160.357)	(876.050)	(422.545)	(302.163)
Combustible	(2.858.583)	(2.809.655)	(948.301)	(1.110.177)
Comisiones	(179.279)	(117.332)	(78.352)	(46.821)
Depreciación y amortización	(882.420)	(879.148)	(316.961)	(303.444)
Otros arriendo y tasas de aterrizaje	(953.399)	(772.014)	(337.113)	(292.139)
Servicios a pasajeros	(192.884)	(118.811)	(64.349)	(48.500)
Arriendo de aviones	(69.332)	(176.136)	(22.136)	(32.853)
Mantenimiento	(428.051)	(438.796)	(137.577)	(138.511)
Otros costos operacionales	(948.348)	(845.612)	(355.346)	(249.687)
Resultado operacional	865.334	(261.018)	373.785	63.124
<i>Margen operacional</i>	<i>10,1%</i>	<i>(3,9)%</i>	<i>12,2%</i>	<i>2,4%</i>
Ingresos financieros	95.857	34.496	32.671	24.263
Costos financieros	(510.759)	(705.451)	(173.982)	(239.631)
(*) Otros ingresos / costos	39.998	(358.237)	(3.073)	(223.494)
Ganancia/(Pérdida) antes de impuesto e interés minoritario	490.430	(1.290.210)	229.401	(375.738)
Impuestos	7.463	88.185	3.376	79.252
Ganancia/(Pérdida) antes de interés minoritario	497.893	(1.202.025)	232.777	(296.486)
Atribuible a:				
Ganancia/(Pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	498.872	(1.199.239)	231.820	(295.967)
Ganancia/(Pérdida), atribuible a participaciones no controladora.	(979)	(2.786)	957	(519)
Margen neto	5,8%	(17,7)%	7,6%	(11,4)%

Fuente: La Compañía.

SQM-B: Precio Objetivo a 12M de \$85.000 por acción.

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 8,5 veces, Precio/Utilidad de 14,5x y Bolsa/Libro de 3,50x llegamos al precio objetivo en 12 meses de \$85.000 por acción.

Respecto de la Estrategia Nacional del Litio propuesta por el Gobierno y su impacto en SQM, nuestra opinión financiera es la siguiente:

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 49,9% de participación, el valor de la perpetuidad representaría alrededor de un 15% del valor económico de la empresa.

Recordemos que en los resultados del 2T23 se produjo un fuerte ajuste en el precio del litio que bajó a USD34.060/TM (-37% a/a), compensada en parte por un alza en las ventas físicas de un 25,9% hasta las 43.000 toneladas.

Los ingresos por el negocio del litio bajaron a USD 1.465 millones en el 2T23 (-20,7% a/a). También destacó la caída en los ingresos de Nutrición Vegetal de Especialidad que registró una caída de las ventas de un 25,1%. Asimismo, el negocio de Cloruro y Sulfato de Potasio presentó ventas un 63,7% inferiores a las registradas en el 2T22.

En cuanto a las noticias que nos mantienen optimistas respecto al futuro de la empresa, es que durante el período abril a junio de 2023, TESLA entregó un total de 466.140 automóviles a nivel mundial, lo cual logró superar las estimaciones de Wall Street, estableciendo un récord de ventas de sus vehículos eléctricos.

En el caso de BYD, la marca de vehículos más vendida de China registró su mejor trimestre luego de haber colocado en el mercado 700.240 unidades totalmente eléctricas e híbridas enchufables.

Vapores: Precio Objetivo \$75,0 por acción.

La participación de Vapores en Hapag Lloyd (HLAG) alcanza a un 30% de su propiedad y constituye su única inversión.

Seguimos trabajando con el Guidance dado a conocer por la compañía en sus resultados del 2T23 con un EBITDA de entre USD 4.300 millones a USD 6.500 millones, pero con un 2024 que sería aún más desafiante que 2023.

Estimamos un EBITDA para HLAG en 2023e de USD 5.290 millones (-74,2% respecto de 2022), una Utilidad 2023e de USD 4.703 millones, lo que implica que Vapores reconocería una Utilidad 2023 de USD 1.411 millones. En tanto, para 2024 estimamos un EBITDA para HLAG de 4.761 millones (-10% respecto de 2023e), con una Utilidad 2024e de USD 4.232 millones, lo que implica una Utilidad para Vapores de USD 1.270 millones.

Respecto de los dividendos a recibir:

Dividendos 2023: Tomando la Utilidad 2022 de Vapores de USD 5.563 millones, la compañía ya pagó un dividendo de \$25,89 el 25 de mayo y con un tipo de cambio de \$850 por dólar, pagaría \$5,54 en noviembre (con crédito de 27%)

Dividendos 2024: Tomando como base la Utilidad 2023e de Vapores de USD 1.411 millones, con un tipo de cambio de \$850 por dólar, los dividendos a recibir en 2024 serían de \$6,31 en mayo (con crédito de 27%) y \$2,22 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 \$16,45 durante el año 2024. Todos estos dividendos vienen con un crédito de 27%, ya que la empresa ya habría pagado esa tasa de impuesto.

Estimación Renta4

EBITDA 2022	
EBITDA estimado HLAG	20.474 MM USD
Mg EBITDA HLAG	45.498 Ingresos
Utilidad HLAG	17.959
Vapores 30% Ut. HLAG	5.378 MM USD

Estimación Renta4

EBITDA 2023E	
EBITDA estimado HLAG	5.290 MM USD
Mg EBITDA HLAG	11.757 Ingresos
Utilidad HLAG	4.703
Vapores 30% Ut. HLAG	1.411 MM USD

Estimación Renta4

EBITDA 2024E	
EBITDA estimado HLAG	4.761 MM USD
Mg EBITDA HLAG	10.581 Ingresos
Utilidad HLAG	4.232
Vapores 30% Utilidad	1.270 MM USD

Guidance Hapag Lloyd EBITDA 2023E

Entre USD 4,3 a 6,5 billion	4.300
	6.500
Promedio	5.400

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%.

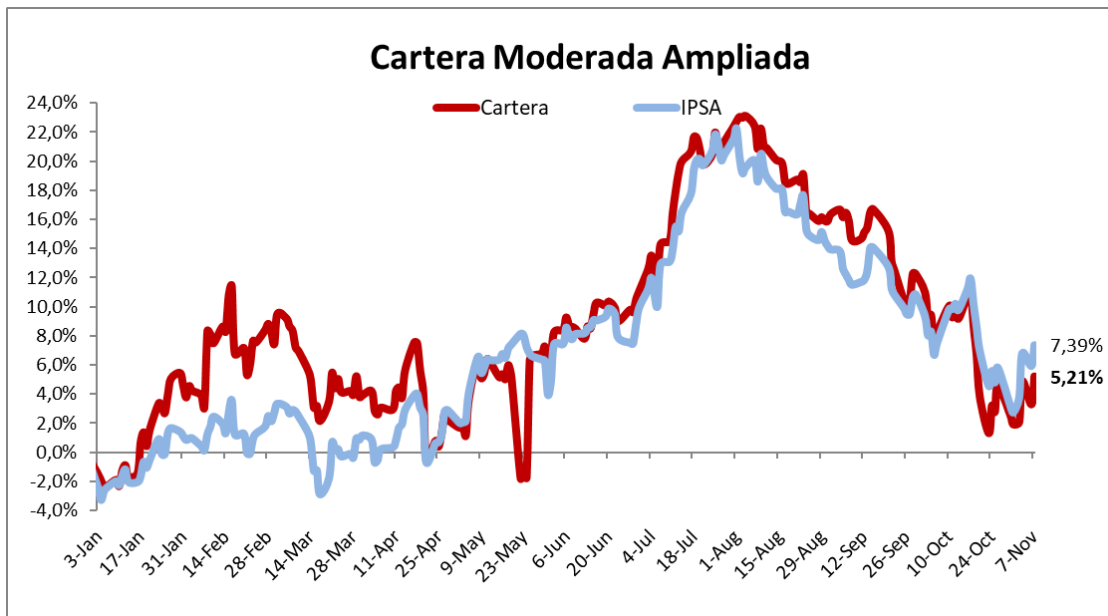
En esta oportunidad estamos aumentando ponderación en LTM desde 22,5% a 27,5%, con reducciones en SQM-B y Vapores, en ambas acciones desde 15,0% a 12,5%.

La Cartera Moderada Ampliada sigue compuesta por estas 8 acciones: Chile (10%), Colbún (10%), Enelchile (10%), Falabella (7,5%), LTM (27,5%), Sonda (10%), SQM-B (12,5%) y Vapores (12,5%).

Cartera desde el 8 de Nov 2023

Cartera 2023	Ponderación	P. Inicial	07-11-23	Rentabilidad	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	10,0%	88,0	95,8	8,9%	0,9%	122,5	27,9%	2,8%
COLBUN	10,0%	132,0	128,5	-2,7%	-0,3%	160,0	24,5%	2,5%
ENELCHILE	10,0%	57,0	53,4	-6,3%	-0,6%	70,0	31,0%	3,1%
FALABELLA	7,5%	1.948,0	1.952,8	0,2%	0,0%	2.300,0	17,8%	1,3%
LTM	27,5%	5,65	7,50	32,7%	9,0%	11,5	53,3%	14,7%
SONDA	10,0%	435,65	375,59	-13,8%	-1,4%	585,0	55,8%	5,6%
SQM-B	12,5%	68.600,0	43.151,0	-37,1%	-4,6%	85.000	97,0%	12,1%
VAPORES	12,5%	67,0	51,0	-23,9%	-3,0%	75,0	47,1%	5,9%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			5,21%				47,9%

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



Cartera Moderada Ampliada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0040	Cov(i,M)	0,0044
Var(M)	0,0044	Var(M)	0,0044
Beta	0,92	Beta	1,00
Semana	3,23%	Semana	4,50%
Mes Oct	-9,19%	Mes Oct	-7,30%
Año 2023	5,21%	Año 2023	7,39%

Diferencial
-1,27%
-1,88%
-2,18%

Cartera desde el 11 de Oct 2023

Cartera 2023	Ponderación	P. Inicial	07-11-23	Rentabilidad	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	10,0%	88,0	95,8	8,9%	0,9%	120,0	25,3%	2,5%
COLBUN	10,0%	132,0	128,5	-2,7%	-0,3%	160,0	24,5%	2,5%
ENELCHILE	10,0%	57,0	53,4	-6,3%	-0,6%	70,0	31,0%	3,1%
FALABELLA	7,5%	1.948,0	1.952,8	0,2%	0,0%	2.300,0	17,8%	1,3%
LTM	22,5%	5,65	7,50	32,7%	7,4%	11,5	53,3%	12,0%
SONDA	10,0%	435,65	375,59	-13,8%	-1,4%	585,0	55,8%	5,6%
SQM-B	15,0%	68.600,0	43.151,0	-37,1%	-5,6%	85.000	97,0%	14,5%
VAPORES	15,0%	67,0	51,0	-23,9%	-3,6%	75,0	47,1%	7,1%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			5,21%				48,6%

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

Respecto de la cartera moderada, la ampliada agrega dos acciones: Colbún y Sonda.

Colbún: Precio Objetivo \$170 por acción. (antes \$160 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 12M 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.

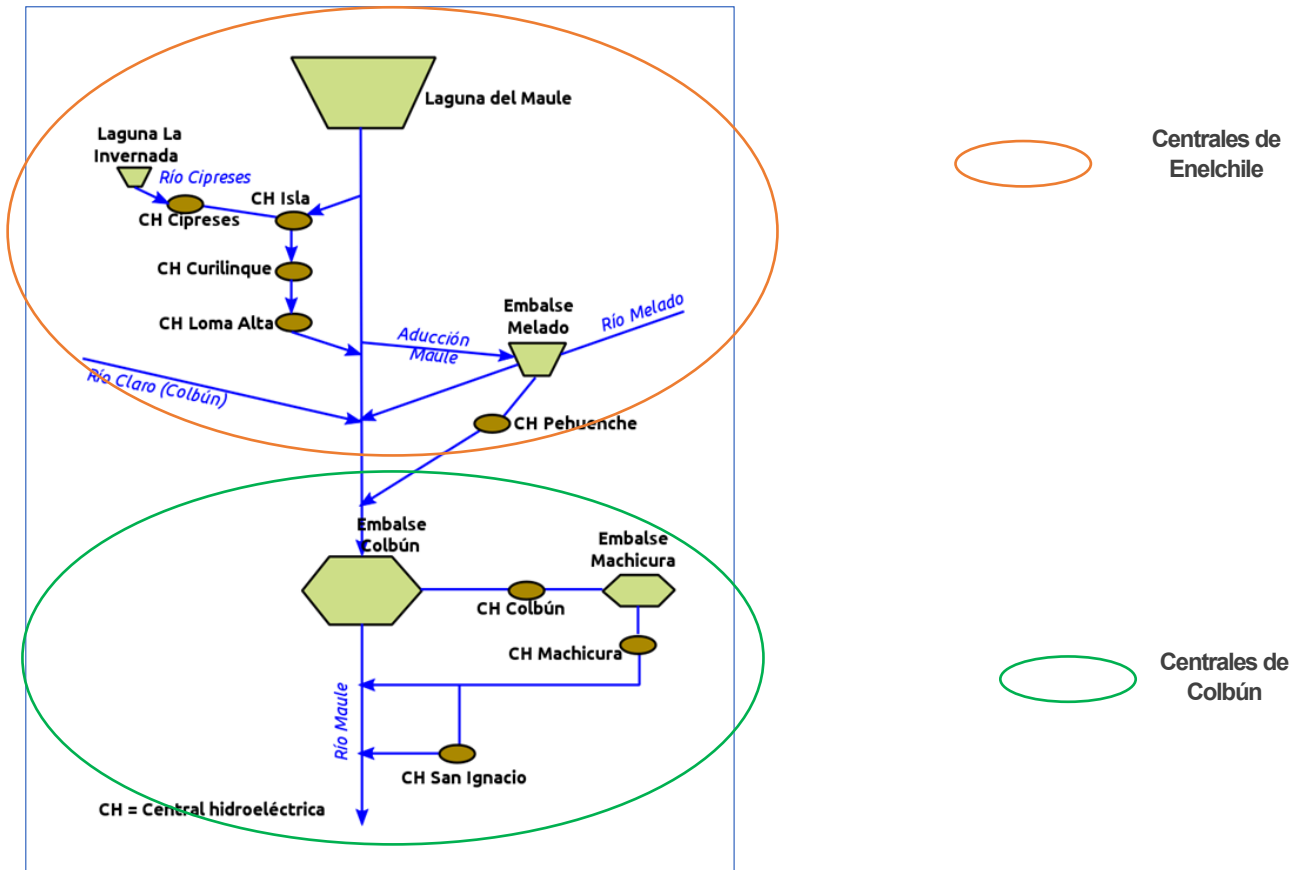
Finalmente, Colbún alcanzó presentó una Utilidad Controladores de USD 339,6 millones a sep-23, que se compara con una Utilidad Controladores de US\$167,0 millones registrada a sep-22, principalmente debido al ajuste final de precio asociado a la venta de Colbún Transmisión S.A por US\$116,4 millones,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



Sonda: Precio Objetivo \$550 por acción. (antes \$585 por acción)

Post resultados 3T23 y valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 5,50 veces, Precio/Utilidad de 11,0 veces y una relación Bolsa/Libro de 1,1 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$550 por acción.

Sonda es un líder de transformación digital en América, con presencia en 11 países: Estados Unidos, México, Costa Rica, Panamá, Colombia, Ecuador, Brasil, Perú, Uruguay, Argentina y Chile. Atiende a más de 5.000 clientes corporativos, más de 650.000 usuarios utilizando sus servicios y cuenta con más de 13.500 colaboradores en toda la región, de los cuales 10.000 son profesionales de tecnologías de información.

Resultados acumulados a septiembre 2023

Los Ingresos consolidados alcanzaron los \$ 878.105 millones, un 16,2% superior respecto a lo acumulado a sept-22, principalmente por Digital Business +49,0%.

El Resultado Operacional llegó a \$ 46.490 millones, disminuyendo en 6,4% respecto a igual periodo del año 2022.

EBITDA alcanzó los \$ 79.137 millones, disminuyendo un 4,0%, con un Margen EBITDA de 9,0%.

La Utilidad Neta Controladores fue de \$ 22.339 millones, apenas un 1,6% superior respecto a lo reportado en igual periodo de 2022.

**Resumen de Estados Financieros Consolidados
SONDA S.A.**

Millones de Pesos Chilenos (MM\$)				
Estado de Resultados por Función	sept-23	sept-22	Δ \$	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias	878.105	755.707	122.398	16,2%
Costo de Ventas	(738.566)	(633.124)	(105.442)	16,7%
Total ganancia bruta	139.539	122.583	16.956	13,8%
Gastos de Administración	(93.049)	(72.898)	(20.151)	27,6%
Resultado Operacional ⁽¹⁾	46.490	49.686	(3.195)	-6,4%
Depreciaciones y Amortizaciones	32.647	32.757	(110)	-0,3%
EBITDA ⁽²⁾	79.137	82.442	(3.305)	-4,0%
Otros Ingresos	8.975	677	8.298	-
Otros Gastos, por Función	(6.664)	(5.880)	(783)	13,3%
Total Ganancias de actividades operacionales	48.802	44.482	4.320	9,7%
Ingresos Financieros	12.152	9.241	2.912	31,5%
Costos Financieros	(22.801)	(16.309)	(6.492)	39,8%
Participación en las Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos	(22)	(1.007)	985	-97,8%
Ganancias (Pérdidas) de Cambio en Moneda Extranjera	(3.744)	6.973	(10.717)	-153,7%
Resultado por Unidades de Reajuste	(1.605)	(302)	(1.303)	430,9%
Ganancia antes de impuestos	32.782	43.077	(10.296)	-23,9%
Ingreso (Gasto) por Impuestos a las Ganancias	(10.536)	(20.489)	9.953	-48,6%
Ganancia Procedente de Operaciones Continuas	22.246	22.588	(342)	-1,5%
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participaciones no Controladoras	(93)	607	(700)	-115,4%
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la Controladora	22.339	21.982	358	1,6%

El pipeline de negocios potenciales alcanza los USD 5.196,6 millones, de los cuales USD 2.496,3 millones corresponden a Brasil y USD 1.322,5 millones a Cono Sur que corresponde a Chile (incluye negocio B2C= ex negocio de Distribución + Multicaja), Argentina y Uruguay.

Más allá de los resultados específicos destacamos que los indicadores de Liquidez Corriente (1,9x), Leverage Financiero (0,5x) y Cobertura de Gastos Financieros (3,8x) dan cuenta de una empresa con una posición financiera sana. Lo anterior se vio confirmado en que tanto la Clasificadora de Riesgo Fitch como ICR ratificaron la Clasificación y Outlook de Sonda en AA- con perspectiva Estable.

Según señala la empresa en el análisis razonado a septiembre de este año, las proyecciones de IDC (International Data Corporation) para el año 2024 apuntan a un crecimiento de 7,1%, con respecto a 2023, para la inversión TI en infraestructura, servicios TI y software en Latinoamérica, con lo que la inversión total en la región llegaría a US\$111.540 millones. Las estimaciones a más largo plazo señalan una tasa de crecimiento anual compuesto (CAGR) de 9,7% en el gasto TI en América Latina para el período 2023-2027. Con lo que la inversión total en la región llegaría a USD 150.851 millones en 2027.



A nivel de segmentos de negocios, se proyecta un CAGR de 10,3% para servicios TI en el período 2023-2027, -0,2% para infraestructura (hardware) y 15,2% para software. A nivel de países de Latinoamérica, las proyecciones de crecimiento para el mercado de soluciones y servicios TI son de 10,4% para Brasil, 9,2% para México, 10,1% para Chile y 10,9% para Colombia.

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.