

Carteras Recomendadas

Guillermo Araya – Gerente de Estudios



Selección Chile – 4 de Agosto 2025

Índice



01

Renta 4

02

Descripción

03

Cartera Moderada

04

*Cartera Moderada
Ampliada*

05

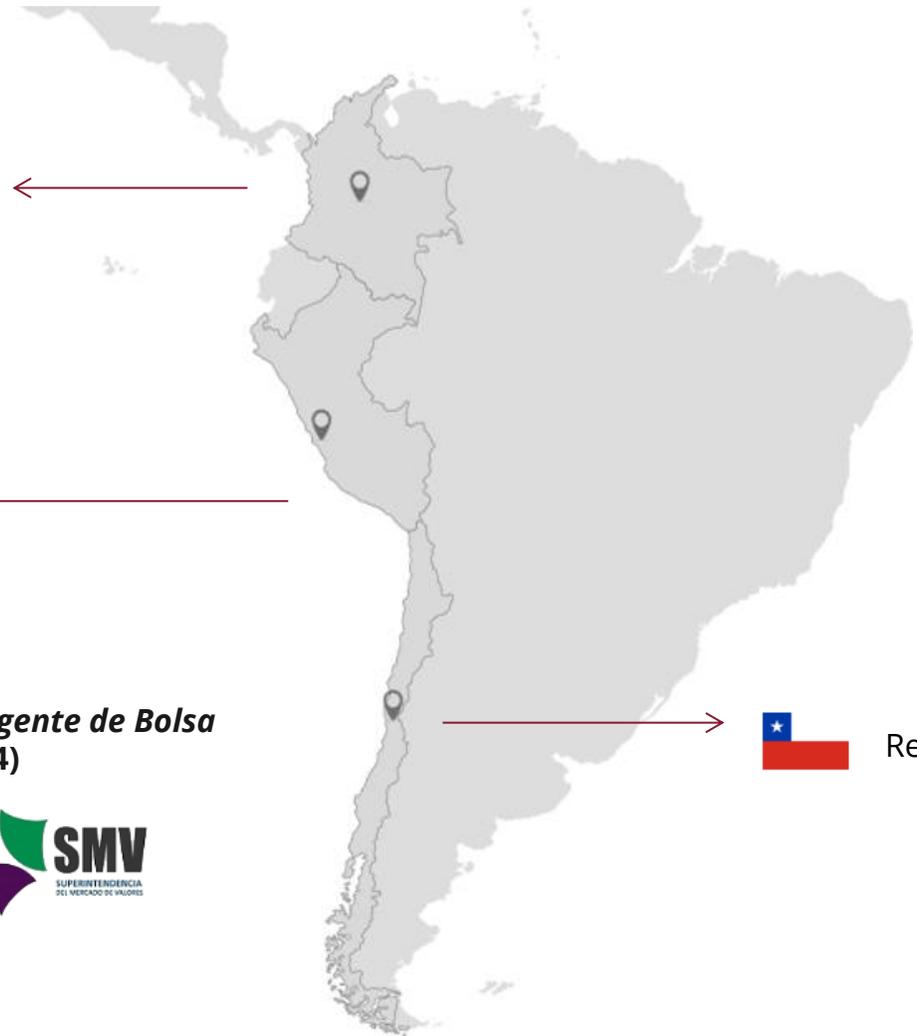
Disclaimer

01

/ Renta 4



Renta 4 en el mundo



70%
 Renta4 Global Fiduciaria, S.A.
 Renta4 Banco Oficina
 Representación
(Bogotá, 2017)



100%
 Renta4 Perú, *Sociedad Agente de Bolsa*
(Lima, 2014)



Asociación de Sociedades Agentes de Bolsa del Perú



Renta4 Banco, S.A.
(Madrid, 1986)



BANCO DE ESPAÑA



EUROSISTEMA

100%
 Renta4 Corredores de Bolsa, S.A.
(Santiago de Chile, 2012)



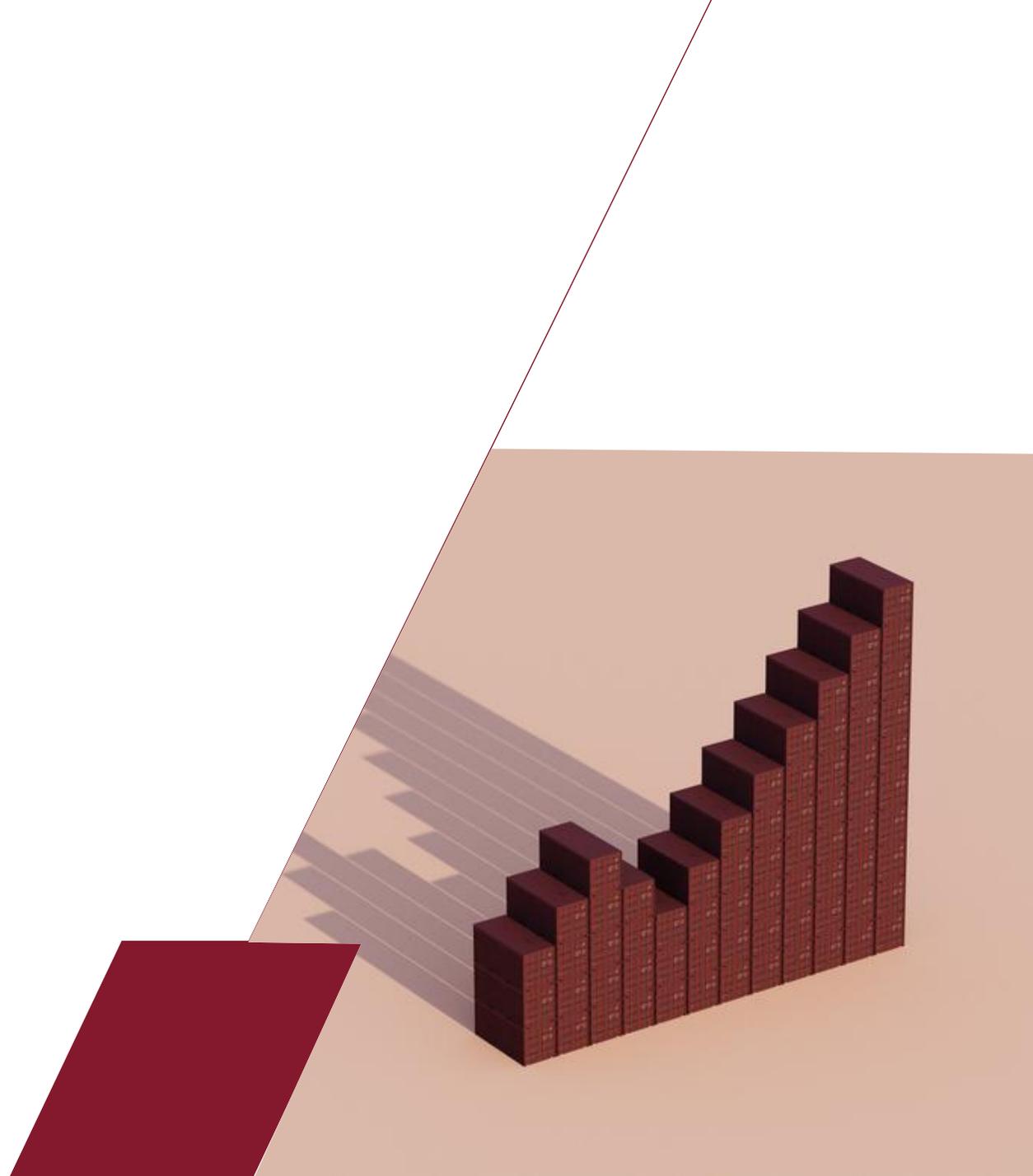
Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras Chile



SUPERINTENDENCIA VALORES Y SEGUROS

02

/ Descripción



Carteras Recomendadas

Las carteras recomendadas de Renta 4 Chile están conformadas sólo por acciones que transan en el mercado nacional, principalmente acciones del IPSA. Sin embargo, lo anterior no implica que pueda haber alguna acción fuera del IPSA que sea una alternativa de inversión interesante. En todo caso, las acciones de las carteras nacionales, son acciones con alta liquidez y con presencia bursátil, lo que permitiría invertir o desinvertir fácilmente. Asimismo, se busca que sean acciones que ofrezcan un retorno atractivo, pero que se vean menos afectadas ante ajustes en la economía nacional o regional.



03

/ Cartera Moderada



Cartera Moderada

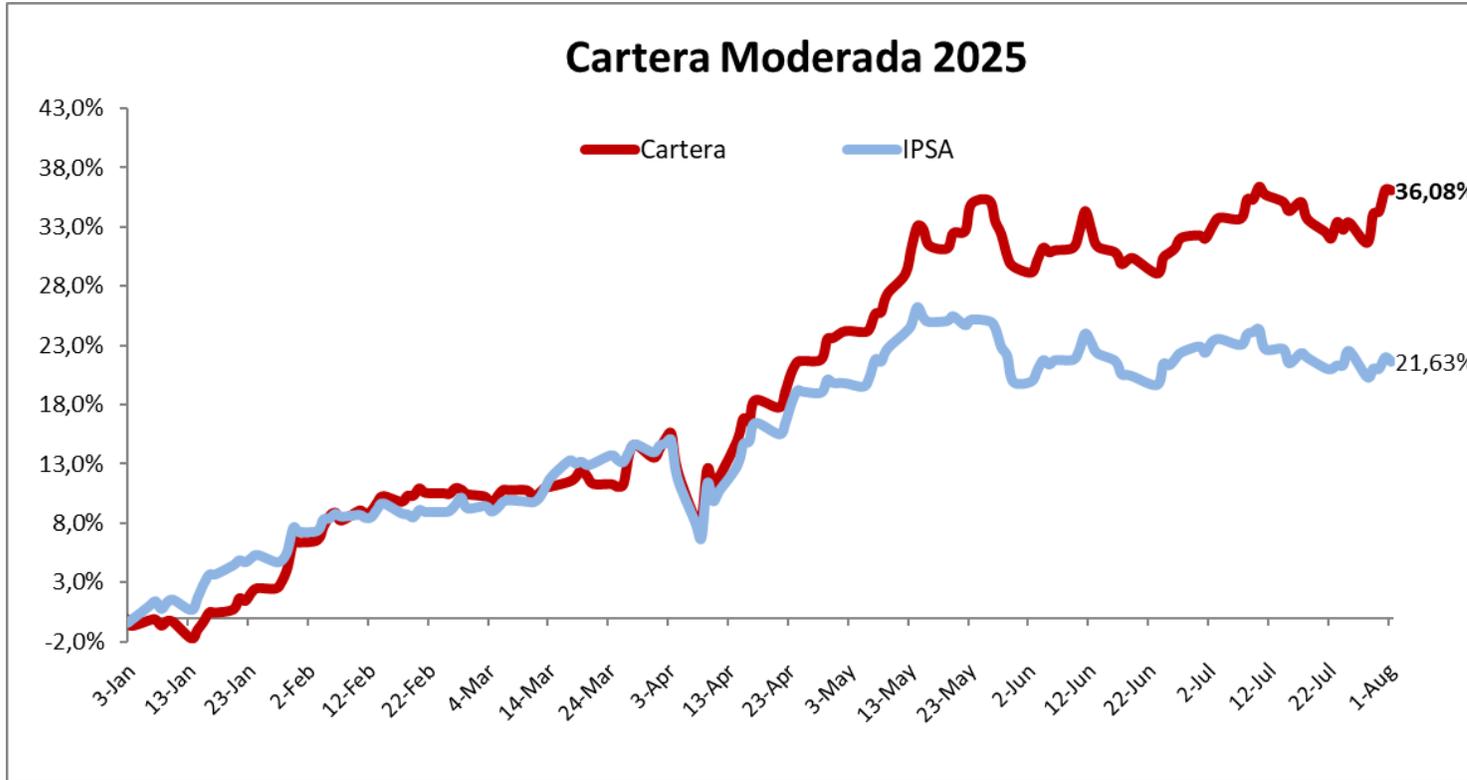
Como política de inversiones los límites de ponderación de una acción son de un **mínimo de 5% y un máximo de 35%**.

- **En esta oportunidad no hemos realizado cambios de acciones dentro de la cartera moderada, sólo hemos actualizado los precios objetivo de LTM y Parauco, post resultados 2T25.**
- **En Latam Airlines (LTM) subimos precio objetivo desde \$22,0 a \$25,0 por acción.**
- **En Parque Arauco (Parauco) subimos Precio Objetivo desde \$2.250 a \$2.300 por acción.**

Cartera Agosto 2025:

La Cartera Moderada sigue compuesta por las siguientes 7 acciones: CCU (7,5%), Chile (15%), Falabella (15%), LTM (32,5%), Mallplaza (12,5%), Parauco (10%) y Vapores (7,5%)

Rentabilidad



Cartera Moderada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0089	Cov(i,M)	0,0056
Var(M)	0,0056	Var(M)	0,0056
Beta	1,59	Beta	1,00
Semana	2,04%	Semana	-0,74%
Julio	2,89%	Julio	-0,75%
Año 2025	36,08%	Año 2025	21,63%

Diferencial
2,78%
3,64%
14,45%

Cartera sugerida 4 de agosto 2025

Cartera a partir del 4 de agosto 2025

Acciones	Ponderación	P. Inicial	02-08-25	Rentab 2025	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CCU	7,5%	6.300,0	5.782,0	-8,2%	-0,6%	7.450,0	28,8%	2,2%
CHILE	15,0%	113,1	134,2	18,7%	2,8%	155,0	15,5%	2,3%
FALABELLA	15,0%	3.515,0	4.918,0	39,9%	6,0%	5.400,0	9,8%	1,5%
LTM	32,5%	13,73	20,76	51,2%	16,6%	25,0	20,4%	6,6%
MALLPLAZA	12,5%	1.630,10	2.124,00	30,3%	3,8%	2.400,0	13,0%	1,6%
PARAUCO	10,0%	1.588,90	2.020,00	27,1%	2,7%	2.300,0	13,9%	1,4%
VAPORES	7,5%	53,7	49,0	-8,8%	-0,7%	56,0	14,3%	1,1%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			36,08%				14,5%

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

Valorización con resultados al 1T25.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 8,2 veces, Precio/Utilidad de 13,5 veces y Bolsa/Libro de 2,0 veces, nuestro Precio Objetivo a 12M es de \$7.450 por acción.

Resultados 1T25

Ventas físicas alcanzaron a 10.1 MM hl (millones de hectolitros) (excluyendo ventas de vino a granel), equivalente a un alza de 13,0% o 1,16 MM hl más respecto del 1T24. Esta variación se explica por:

- El Segmento de operación Chile cayó 1,9% o 125 Mhl (miles de hectolitros).
- El Segmento de operación Negocios Internacionales creció 62,5% o 1.301 Mhl (miles de hectolitros) (caída orgánica de 1,2% o Mhl 26)
- El Segmento de operación Vinos decreció 3,8% o 11 Mhl.

Las Ventas Netas valorizadas alcanzaron \$817.671 millones en 1T25 (+9,6% respecto del 1T24).

Resultado Operacional alcanzó \$91.883 millones en 1T25 (+3,3%)

EBITDA Ajustado aumentó 5,95% respecto de igual trimestre del año anterior, alcanzando los \$131.554 millones en el 1T25.

La Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del 1T25 alcanzó \$57.778 millones (+10,7% respecto del 1T24).

ESTADOS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS DE RESULTADOS POR FUNCIÓN	Notas	Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de	
		2025	2024
		M\$	M\$
Ingresos por ventas	6	817.670.591	746.023.982
Costos de ventas	30	(435.489.182)	(393.897.326)
Margen bruto		382.181.409	352.126.656
Otros ingresos, por función	31	4.875.644	1.064.779
Costos de distribución	30	(148.691.249)	(134.752.730)
Gastos de administración	30	(52.433.131)	(42.611.167)
Otros gastos, por función	30	(94.049.420)	(86.913.343)
Otras ganancias (pérdidas)	32	(7.444.459)	1.064.348
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales		84.438.794	89.978.543
Ingresos financieros	33	9.495.959	12.703.221
Costos financieros	33	(20.752.884)	(19.368.518)
Participación en utilidad (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de la participación	16	(1.517.971)	(3.317.839)
Ganancias (pérdidas) de cambio en moneda extranjera	33	(444.237)	(8.467.435)
Resultado por unidades de reajuste	33	(6.017.421)	(1.879.441)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos		65.202.240	69.648.531
Impuestos a las ganancias	25	(3.714.274)	(14.620.924)
Utilidad (pérdida) del período		61.487.966	55.027.607
Utilidad (pérdida) atribuible a:			
Propietarios de la controladora		57.777.608	52.202.733
Participaciones no controladoras	29	3.710.358	2.824.874
Utilidad (pérdida) del período		61.487.966	55.027.607
Utilidad básica por acción (pesos) proveniente de:			
Operaciones continuadas		156,37	141,28
Utilidad diluida por acción (pesos) proveniente de:			
Operaciones continuadas		156,37	141,28

BANCO DE CHILE

Precio Objetivo \$155 por acción.

Actualización de Precio Objetivo la hicimos con resultados a mayo de 2025.

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a mayo de 2025, Banco de Chile se ubicó en primer lugar con un MIN de 5,48%, dejando en segundo lugar a Banco Santander con 5,12% y en tercer lugar BCI con un 4,44%. El promedio del sistema bancario fue 4,87%.

Respecto del retorno sobre patrimonio (ROE) con información a mayo 2025, Banco de Chile se ubicó en segundo lugar en rentabilidad con un ROE después de impuestos de 23,4%, detrás de Banco Santander que marcó el primer lugar con ROE después de impuestos de 25,0%, mientras en tercer lugar se ubicó BCI con 15,1%. El ROE promedio del sistema bancario fue de 16,5%.

Banco de Chile es el segundo banco con mayor rentabilidad, pero con un indicador de cartera vencida sobre colocaciones de sólo 1,44%, mientras el promedio del sistema bancario se ubica en 2,29% en este indicador.

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:

Información a Mayo de 2025

Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itauctl	Sistema (1)
COLOCACIONES	41.103.682	40.105.527	55.592.491	27.645.643	270.103.856
% Part. de Mdo	15,22%	14,85%	20,58%	10,24%	100,0%
TOTAL PERSONAS	23.421.238	19.213.761	18.603.198	11.353.962	122.794.219
COLOCACIONES COMERCIALES	17.483.694	20.311.617	35.898.523	16.280.552	144.249.142
Stock Provisiones MM\$ (4)	-1.278.113	-831.590	-929.108	-789.012	-6.894.842
Provisiones / Colocaciones (%)	3,11%	2,07%	1,67%	2,85%	2,55%
Provisiones / Cartera Vencida (%)	103,7%	144,5%	120,6%	123,4%	111,3%
INDICES RELEVANTES					Promedio
Valor Libro - \$ - Mayo 2025	24,4	54,5	32.472,7	18920,70	Muestra
Relación Bolsa / Libro	2,29	2,46	1,18	0,69	1,94
ROE (antes de Imptos) (5)	29,4%	29,1%	16,9%	7,4%	20,1%
ROE (después de Imptos) (5)	25,0%	23,4%	15,1%	10,3%	16,5%
UPA, últimos doce meses (UDM)	5,64	12,11	4.105,4	1.770,3	
Relación Precio / Utilidad UDM	9,9	11,1	9,3	7,3	
P.Objetivo a 12 Meses	67,5	155,0	39.000,0	14.000,0	
Up-Side respecto P. Mdo.	20,9%	15,5%	1,9%	7,7%	
Retorno por Dividendos	3,2%	5,7%	3,8%	4,5%	
Retorno Total Estimado	24,2%	21,2%	5,7%	12,2%	

Banco de Chile

FALABELLA

Precio Objetivo \$5.400 por acción.

Valorización con resultados al 1T25.

Con resultados 4T24 y valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 12,5 veces, Precio/Utilidad de 14,5 veces y Bolsa/Libro de 1,60 veces, nuestro Precio Objetivo es de \$5.400 por acción con recomendación "Comprar".

Resultados 1T25

En los resultados del 1T25, no sólo hubo una mejora en los ingresos (+9,1%), sino que también en la contención de costos, lo que permitió una mejora en el Resultado Operacional, el que alcanzó a \$360.671 millones en el 1T25, lo que representó un alza de 100,3% interanual.

Este extraordinario resultado operacional del 1T25 permitió el alza del EBITDA que subió un 58,6% respecto a igual período del año anterior, al alcanzar los \$471.112 millones.

Lo anterior significó que la Deuda Financiera Neta/EBITDA (últimos doce meses) bajó desde 2,6 veces en diciembre 2024 a 2,5x en marzo 2025 (vs 5,7 veces en marzo 2024). Lo que es el índice más importante para los clasificadores de riesgo, porque está aumentando significativamente la capacidad de generación de flujos para servir la deuda.

Recordemos que cuando le bajaron la clasificación de riesgo a Falabella, la compañía se ubicaba en 8,2 veces en este indicador (septiembre 2023), por lo tanto, es muy probable que la mejora en los resultados operacionales, sumado a la venta de activos, se traduzca en una pronta mejora en la clasificación de riesgo de la compañía.

Una mejora en la clasificación de riesgo implica enfrentar tasas de interés más bajas.

1. RESULTADOS CONSOLIDADOS 1Q25 (MM\$)

	1Q24	% Ing.	1Q25	% Ing.	Var %
Ingresos de Negocios no Bancarios	2.392.526		2.653.179		10,9%
Ingresos de Negocios Bancarios	470.574		470.608		0,0%
Total Ingresos	2.863.100	100,0%	3.123.787	100,0%	9,1%
Costo de Ventas no Bancarios	(1.617.669)		(1.737.013)		7,4%
Costo de Ventas Bancarios	(250.129)		(173.969)		-30,4%
Ganancia Bruta	995.302	34,8%	1.212.805	38,8%	21,9%
GAV (Exc. Dep. + Amort.)	(698.351)		(741.693)		6,2%
Depreciación + Amortización	(116.847)		(110.441)		-5,5%
GAV	(815.198)	-28,5%	(852.134)	-27,3%	4,5%
Resultado Operacional	180.104	6,3%	360.671	11,5%	100,3%
EBITDA de Negocios no Bancarios	229.221		336.443		46,8%
EBITDA de Negocios Bancarios	67.730		134.669		98,8%
EBITDA	296.951	10,4%	471.112	15,1%	58,6%
Otras Ganancias	8.962		8.024		-10,5%
Ingreso / (Costo) Financiero Neto	(76.652)		(92.136)		20,2%
Ganancia / (Pérdida) en Asociadas	5.778		10.277		77,9%
Diferencias de Cambio	(2.032)		12.201		NA
Resultado No Operacional	(63.944)	-2,2%	(61.634)	-2,0%	-3,6%
Resultado Antes de Impuestos	116.160	4,1%	299.037	9,6%	157,4%
Impuesto a la Renta	(36.858)		(72.771)		97,4%
Interés Minoritario	(20.802)		(34.259)		64,7%
Ganancia / (Pérdida) Neta	58.500	2,0%	192.007	6,1%	228,2%

FALABELLA

Precio Objetivo \$5.400 por acción.

Resultados 1T25 permiten seguir bajando relación DFN/EBITDA

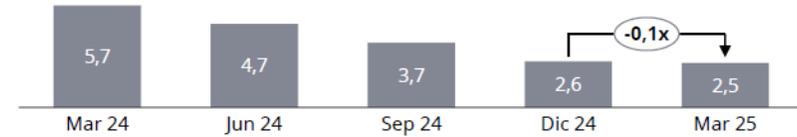
Producto de los buenos resultados obtenidos durante el primer trimestre d 2025 se tiene que la Deuda Financiera Neta/EBITDA (últimos doce meses) bajó desde 2,6 veces en diciembre 2024 a 2,5x en marzo 2025 (vs 5,7 veces en marzo 2024). Lo que es el índice más importante para los clasificadores de riesgo, porque está aumentando significativamente la capacidad de generación de flujos para servir la deuda.

Recordemos que cuando le bajaron la clasificación de riesgo a Falabella, la compañía se ubicaba en 8,2 veces en este indicador (septiembre 2023), por lo tanto, es muy probable que la mejora en los resultados operacionales, sumado a la venta de activos, se traduzca en una pronta mejora en la clasificación de riesgo de la compañía.

Una mejora en la clasificación de riesgo implicaría enfrentar tasas de interés más bajas.

Deuda financiera neta / EBITDA

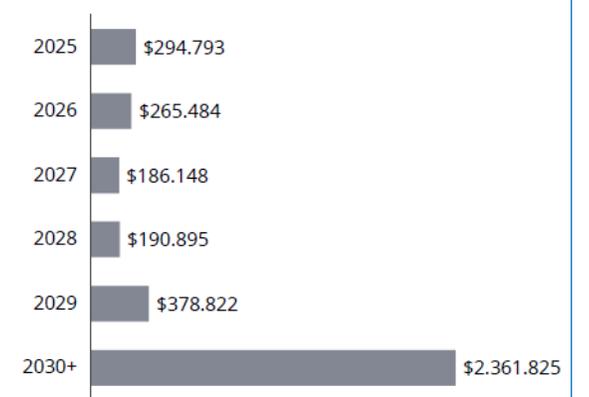
Negocios no bancarios⁴



Perfil de vencimientos

Negocios no bancarios, después de derivados de cobertura^{5,6}

Deuda (CLP\$ millones)	# Nota	1Q25
Total Bancos	19. a)	565.308
Total Bonos	19. a)	3.355.959
Total Otros pasivos financieros	19. a)	71.072
Otros activos financieros	4.	(314.373)
(-) Efectivo y equivalentes	3.	(1.074.929)
Deuda Financiera Neta		2.603.037
EBITDA (CLP\$ millones)		1Q25 UDM
EBITDA no bancario		1.257.891
Ajustes para excluir IFRS16		(208.785)
EBITDA no bancario sin IFRS16		1.049.106
Deuda Financiera Neta/EBITDA		2,5x



Deuda Financiera: MM\$3.677.966

² Deuda financiera = Préstamos bancarios + Obligaciones con el público + Otros pasivos financieros + Activos de cobertura + Instrumentos derivados.

³ Ratio de endeudamiento neto = (Pasivos Totales no bancarios - efectivo y equivalente de efectivo no bancario) / Patrimonio Total.

⁴ EBITDA UDM (Últimos doce meses) = Ganancia bruta - costos de distribución - gastos de administración - gastos por función + depreciación, Deuda financiera neta = deuda financiera - efectivo y equivalentes de efectivo.

⁵ Saldos en US\$ convertidos al tipo de cambio de cierre de cada país.

⁶ La deuda financiera no incluye las operaciones bancarias de Falabella (Banco Falabella Chile, Banco Falabella Perú y Banco Falabella Colombia).

falabella.

LATAM AIRLINES (LTM)

Precio Objetivo \$25,0 por acción (antes \$22)

Valorización con resultados al 2T25.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 8,5 veces, P/U de 14,0 veces y Bolsa/Libro de 2,5 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$25,0 por acción.

Los ingresos totales alcanzaron a USD 3.279 millones en 2T25, lo que representa un alza de 8,2% respecto del 2T24.

El resultado operacional ajustado del 2T25 ascendió a USD 423 millones (margen operacional ajustado de 12,9%), un aumento de 3,9 pp respecto del 2T24.

El EBITDAR Ajustado del 2T25 subió a USD 850 millones, un 37,4% por sobre los USD 619 millones registrados durante el 2T24.

La utilidad neta atribuible a los propietarios de la controladora ascendió a USD 242 millones, la que representa un incremento de 66,0% respecto de los USD 146 millones registrados durante el 2T24.

Durante el 2T25, la capacidad consolidada de LTM aumentó un 8,3% interanual. El trimestre reflejó un sólido desempeño operacional, con un factor de ocupación de 83,5%, con un alza de 1,2pp interanual

impulsado por un fuerte factor de ocupación internacional del 84,8%, así como por la mejora en las operaciones domésticas de LATAM Airlines Brasil, donde los factores de ocupación ascendieron al 82,6%, lo que representa un aumento de 2,8pp interanual.

La Compañía cerró el trimestre con US\$3,6 mil millones en liquidez, equivalente al 27,2% de los ingresos de los últimos doce meses, y mantuvo un apalancamiento neto ajustado de 1,6x, demostrando una fortaleza en su balance y una continua disciplina financiera.

Resultados e indicadores financieros clave	2T25	2T24	Var.
Ingresos totales (US\$ millones)	3.279	3.030	+8,2%
EBITDAR ajustado (US\$ millones)	850	619	+37,4%
Margen EBITDAR ajustado	25,9%	20,4%	+5,5pp
Resultado operacional ajustado (US\$ millones)	423	274	+54,4%
Margen operacional ajustado	12,9%	9,0%	+3,9pp
Utilidad neta atribuible a los propietarios de la controladora (US\$ millones)	242	146	+66,0%
Margen de utilidad neta	7,4%	4,8%	+2,6pp
CASK de pasajeros ex-fuel ajustado (US\$ centavos)	4,3	4,1	+3,8%



LATAM AIRLINES (LTM)

Precio Objetivo \$25,0 por acción (antes \$22)

Nuevo Guidance 2025 estimado (respecto de 2024):

En ASKs o asientos kilómetros disponibles, se estima un crecimiento en 2025 (respecto de 2024) de entre 8,5% a 9,5%.

Crecimiento ASKs Doméstico Brasil 9,5% - 10,5% respecto de 2024.

Crecimiento ASKs Doméstico Países de Habla Hispana (SSC) vs 2024, crecimiento entre 1% - 2%.

En ATKs, se estima un crecimiento en 2025 (respecto de 2024) entre 2,5% a 3,5%.

Ingresos 2025e alcanzarían entre USD 14.000 millones a USD 14.200 millones.

Respecto del CASK ajustado por pasajero (excluido combustible), es decir, el costo por ASK (ex fuel) se ubicaría en el rango 4,25-4,35 centavos de dólar.

EBITDAR ajustado 2025e se ubicaría en el rango entre USD 3.650 MM - USD 3.850 MM.

Deuda Financiera Neta/EBITDAR ajustado $\leq 1,5x$.

Supuestos: Tipo de cambio promedio (BRL/USD) 5,7; Precio combustible Jet (USD/bbl) 90.



Recompra de Acciones

Respecto de la oferta de recompra, finalmente la compañía aumentó la oferta a firme en bloque por hasta el 3,4% de las acciones de la compañía y el precio hasta \$20,6 por acción.

Respecto de la oferta a firme en bloque (OFB), al cierre del plazo (30 de julio), les fueron ofrecidas 62.260.449.934 acciones, mientras la cantidad a adquirir eran 20.550.887.837 acciones (3,4% de las acciones suscritas y pagadas). Finalmente, la compañía recompró el 3,4% de las acciones suscritas y pagadas (antes 2,4%), a un precio de \$20,6 por acción (antes \$19,0).

Comentario de Gerente General (Roberto Alvo)

El Gerente General afirmó que la acción estaba subvalorada ya que antes de la pandemia la acción se transaba en 6,3 veces VE/EBITDA, mientras que ahora lo hace a sólo 4,7x y que el Precio Objetivo promedio de mercado es de \$20,9 por acción, lo que equivale a un múltiplo de 5,1 veces VE/EBITDA.

MALL PLAZA

Precio Objetivo \$2.400 por acción.

Valorización con resultados al 1T25.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 13,5 veces, P/U de 10,5 veces y Bolsa/Libro de 1,35 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$2.400 por acción, con recomendación “Comprar”.

Estado de Resultados (en millones de CLP)

Estado de Resultados	Por los tres meses terminados al 31 de marzo de			
	2025	2024	Var.	%
Ingresos de actividades ordinarias	156.045	114.106	41.939	37%
Costo de Ventas	(13.340)	(12.734)	-606	5%
Ganancia Bruta	142.705	101.372	41.333	41%
Gastos de administración	(19.867)	(14.957)	-4.910	33%
Otros ingresos, por función	243	25	218	872%
Otros gastos, por función	(90)	(110)	20	(18%)
Ingresos financieros	2.994	4.461	-1.467	(33%)
Costos financieros	(17.570)	(11.749)	-5.821	50%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, utilizando el método de la participación	0	2.075	-2.075	(100%)
Diferencias de Cambio	(312)	692	-1.004	(145%)
Resultados por Unidades de Reajuste	(15.548)	(10.262)	-5.286	52%
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	92.555	71.547	21.008	29%
Gasto por impuestos a las ganancias	(21.074)	(16.675)	-4.399	26%
Ganancia (Pérdida) atribuible a part. no controladoras	969	732	237	32%
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	70.512	54.140	16.372	30%
EBITDA (1)	123.847	86.852	36.995	43%

(1) EBITDA considera Ganancia Bruta y Gastos de Administración, excluye depreciación y amortización.

Análisis Resultados 1T25

En el 1T25 los ingresos alcanzaron a MM\$156.045 (+37% respecto a igual periodo del año anterior). En tanto, el EBITDA subió a MM\$123.847 (+43% a/a) y la Utilidad Neta Controladores llegó a MM\$70.512 (+30% interanual).

El crecimiento se explica por mayores ingresos de actividades ordinarias, asociados a la consolidación de ingresos de activos inmobiliarios en Perú, mayores ingresos por arriendos, debido a mayor superficie arrendable, mayores ventas y reajustes de tarifas e indexación a la inflación, así como mayores ingresos por estacionamiento e ingresos de MP Cali por inicio de operaciones.

Compensado por mayores gastos de administración, por consolidación de gastos de centros comerciales en Perú, mayor gasto financiero y mayor gasto por unidades de reajuste, por mayor deuda relacionada a consolidación de obligaciones de división Perú y mayor variación de la UF sobre deuda en división Chile. Adicionalmente, existe un aumento en impuestos a las ganancias por mayor base imponible.





PARAUCO

Precio Objetivo \$2.300 por acción (antes \$2.250)

Actualización de Precio Objetivo se llevó a cabo post resultados 1T25.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 13,0 veces, P/U de 13,0 veces y Bolsa/Libro de 1,25 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$2.300 por acción.

En el 2T25, el 88% de los ingresos son fijos y el 12% es variable. El 89% corresponde a arriendos, un 5% a estacionamientos y un 6% a otros ingresos.

Los ingresos por contratos de arriendo dependen de la superficie arrendada. Los arriendos se reajustan de acuerdo a la inflación de cada país (Chile, Perú y Colombia), donde la variable clave es el porcentaje de ocupación.

El 2T25 los porcentajes de ocupación en los distintos países fueron los siguientes: Chile 97,4% (vs 96,0% en 2T24), Perú 96,8% (vs 97,2% en 2T24) y Colombia 93,3% (vs 94,7% en 2T24).

Tanto en Perú como en Colombia, el concepto de Mall todavía está en etapa de crecimiento, mientras en Chile ya estaría entrando en etapa de maduración y la apertura de un nuevo Mall o ampliación de superficie arrendable siempre es muy analizada para calcular su rentabilidad.

En cuanto al plazo de los contratos de arriendo según lo reportado al 2T25: el 51,0% es a más de 5 años, mientras un 25,5% es a menos de 2 años. Del resto, un 5,9% es entre 4 a 5 años, un 7,9% entre 3 a 4 años y un 9,6% entre 2 a 3 años.

En cuanto a factores de crecimiento, en el 2T25 destacaron:

En abril se materializó la compra de Open Plaza Kennedy, hoy Parque Arauco Kennedy Oriente, por un monto de alrededor de USD173 millones, el que sumará 54.000 m² de superficie arrendable y un hotel de 16.000 m² que opera bajo la marca Courtyard by Marriott, totalizando 70.000 m² de superficie.

El 2 de julio se concretó la compra del centro comercial Minka (USD104 millones). Minka es el centro comercial más importante de Callao, Lima. El activo cuenta con 54.800 m² de superficie comercial, dividido en 47.800 m² de retail y 7.000 m² de mercado tradicional, el cual lleva más de 20 años operando y está posicionado como el principal centro de abastecimiento de productos frescos de la zona. Con esta adquisición, Minka pasa a ser 22° activo en Perú y el segundo más importante en ABL.

En el 2T25 inició operaciones el primer edificio multifamily en Colombia. LiveSpace Calle 72 en Bogotá, Colombia, ubicado en una de las zonas más dinámicas de la ciudad, tiene 132 unidades, 750 m² de locales comerciales y amenidades premium.

Parque Arauco obtuvo clasificación de grado de inversión 'BBB' por parte de Fitch Ratings, y su filial en Colombia recibió una clasificación nacional de largo plazo AAA (col), ambas con perspectiva estable. Estas clasificaciones reflejan la solidez financiera de la Compañía y amplían la base de financiamiento.



VAPORES

Precio Objetivo \$56 por acción.

Valorización con resultados al 1T25.

Valorizando por múltiplos con un Valor Empresa/EBITDA de 4,25 veces, Precio/Utilidad de 4,25 veces y una relación Bolsa/Libro de 0,75 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$56,0 por acción.

Antecedentes:

Luego que asumiera Donald Trump como presidente de Estados Unidos, con una agresiva agenda de aranceles a China y resto del mundo, donde el punto más álgido se alcanzó el día 2 de abril de este año, en el denominado “Día de la Liberación”, Trump anunció aranceles de hasta un 145% a productos provenientes de China, lo que produjo una gran incertidumbre. Ante dicha medida China anunció aranceles por un 125% a productos estadounidenses.

El 14 de mayo y por 90 días, se alcanzó una tregua comercial entre EE.UU., y China, donde los aranceles quedaron 30% a los bienes importados desde China, mientras China aplica un 10% a los productos estadounidenses.

De fondo, se mantiene conflicto entre Israel y Hamas, por lo tanto, se mantiene cerrado el paso de buques mercantes por el Mar Rojo.



Hapag Lloyd mantiene Guidance 2025.

Para el EBIT la compañía espera que se ubique entre USD 0.0 MM a USD 1.500 MM, mientras que para el EBITDA esperan que se ubique entre USD 2.500 millones a USD 4.000 Millones.

En Estudios Renta4, esperamos que el EBITDA de Hapag Lloyd alcance los USD 3.269 MM en 2025 y una Utilidad de USD 1.335 MM, lo que implicaría que Vapores recibiría como Utilidad Empresas Relacionadas un monto de USD 380 MM en 2025 provenientes de Hapag Lloyd.

	FY 2024	FY 2025 Outlook
 Transport volume	12,467 TTEU	Increasing clearly
 Freight rate	1,492 USD/TEU	Decreasing moderately
 Bunker consumption price	588 USD/mt	At previous year's level
 Group EBITDA	5,029 USD m	USD 2.5 to 4.0 bn EUR 2.4 to 3.9 bn
 Group EBIT	2,788 USD m	USD 0.0 to 1.5 bn EUR 0.0 to 1.5 bn

VAPORES

Precio Objetivo \$56 por acción.

Estimación de Futuros Dividendos

En el último Conference Call realizado por CSAV, se indicó que hay contabilizados un stock de retenciones por un monto de EUR 520 millones.

CSAV's RETENTIONS MAY 2025								
Retentions Balance as of May 2025								
	Asset	Dividend Entity	Payment Date	Dividend [EUR mn]	Retention Rate [%]	Retention [EUR mn]	Refund Entity	
EUR 434mn	1.	Current	CSAV Germany	May 8, 2023	1,732	10.550%	183	CSAV Chile
	2.	Current	CSAV Germany	August 8, 2023	480	10.550%	51	CSAV Chile
	3.	Current	CSAV Germany	March 21, 2024	820	10.550%	86	CSAV Chile
	4.	Current	Hapag-Lloyd	May 6, 2025	432	26.375%	114	CSAV Germany
EUR 86mn	5.	Non-current	CSAV Germany	May 7, 2024	360	10.550%	38	CSAV Chile
	6.	Non-current	CSAV Germany	April 11, 2025	140	10.550%	15	CSAV Chile
	7.	Non-current	CSAV Germany	May 7, 2025	319	10.550%	33	CSAV Chile
						Total	520	

Changes:
 -Retention N°3 was moved from non-current to current assets.
 -Retention N°6: CSAV Germany received a retention of EUR 129mn on April 11, 2025, and therefore a new retention was established.
 -Retention N°4: CSAV Germany received a dividend from Hapag-Lloyd of EUR 432mn on May 6, 2025.
 -Retention N°7: CSAV Germany distributed a EUR 319mn dividend to CSAV Chile on May 7, 2025, generating a new retention.

Del cuadro anterior se deduce que hay retenciones por EUR 434 que se liberarían en el corto plazo, mientras que EUR 86 mm en el largo plazo.



Retenciones que serían liberadas durante los próximos 12 meses:

Corriente	EUR mm	Retención (%)	Ret (EUR mm)	Saldo a pagar	Por recuperar c/p (10,55%)	SF d/Ret	Fecha de pago E
Div 1.-	183,0			183,0		183,0	2S25/1S26
Div 2.-	51,0			51,0		51,0	2S25/1S26
Div 3.-	86,0			86,0		86,0	2S26
Div 4.-	114,0	26,375%	30,1	83,9	12,0	83,9	2S26
	434,0					403,9	

De ahí que estimamos que las retenciones 1 y 2 podrían ser "eventualmente" distribuidas como dividendos por un monto de EUR 234 mm (USD 266,3 mm), equivalentes a \$4,85 por acción.

Para 2026 estimamos los siguientes dividendos: \$1,90 con cargo a la Utilidad 2025E, más \$4,85 por acción con cargo a retenciones anteriores, los que en total sumarían \$6,75 por acción.

Devolución (12M) Retenciones Anteriores	\$ 4,85
Dividendos con cargo a Utilidad 2025E	\$ 1,90

Dividendos Próximos 12M	\$ 6,75
--------------------------------	----------------

04

**/ Cartera Moderada
Ampliada**



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 35%** (antes 30%)

En esta oportunidad no hemos realizado cambios de acciones dentro de la cartera moderada, sólo hemos actualizado los precios objetivo de LTM y Parauco, post resultados 2T25.

En Latam Airlines (LTM) subimos precio objetivo desde \$22,0 a \$25,0 por acción.

En Parque Arauco (Parauco) subimos Precio Objetivo desde \$2.250 a \$2.300 por acción.

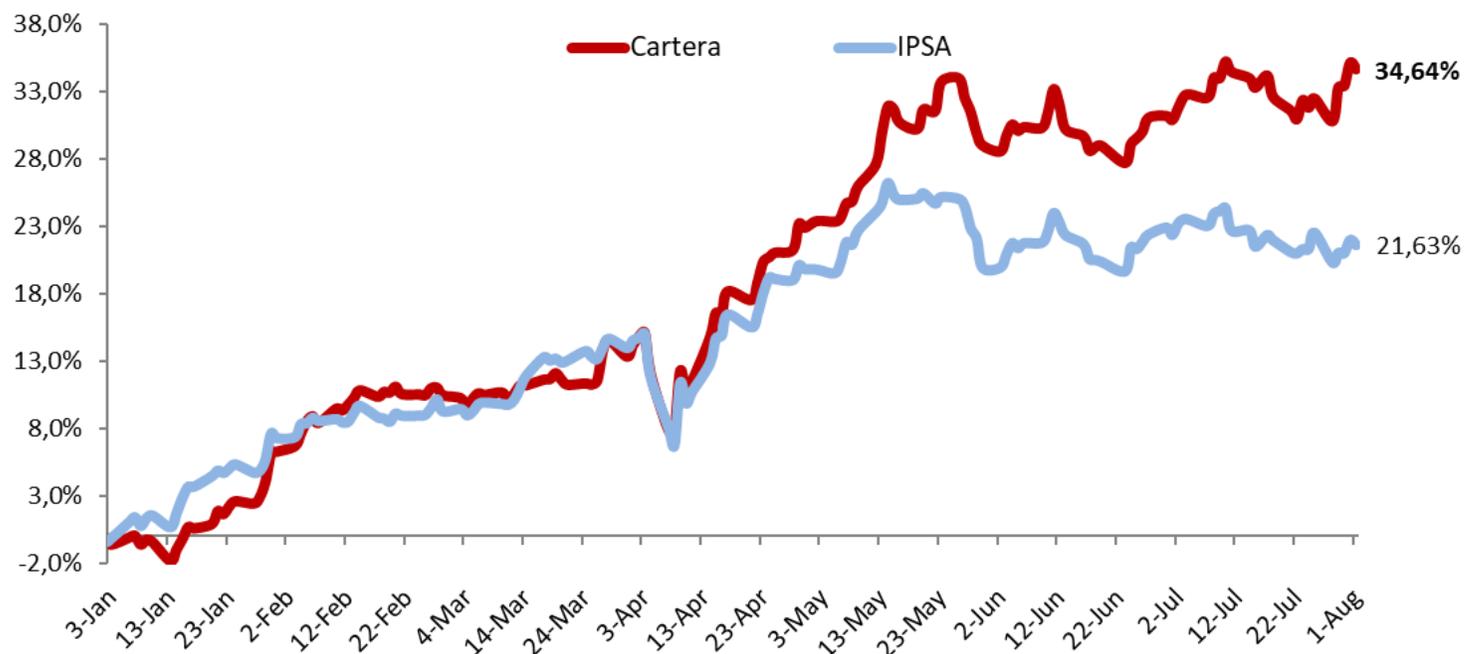
La única acción que se suma respecto de la Cartera Moderada es Banco Santander.

Cartera Agosto de 2025:

La Cartera Moderada Ampliada sigue compuesta por las siguientes 8 acciones: B santander (10%), CCU (7,5%), Chile (12,5%), Falabella (10%), LTM (35%), Mallplaza (10%), Parauco (7,5%) y Vapores (7,5%).

Rentabilidad

Cartera Moderada Ampliada 2025



Cartera Moderada Ampliada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0084	Cov(i,M)	0,0055
Var(M)	0,0055	Var(M)	0,0055
Beta	1,53	Beta	1,00
Semana	1,65%	Semana	-0,74%
Julio	3,01%	Julio	-0,75%
Año 2025	34,64%	Año 2025	21,63%

Diferencial
2,38%
3,75%
13,01%

Cartera sugerida 4 de agosto 2025

Cartera a partir del 4 de agosto 2025

Acciones	Ponderación	P. Compra	02-08-25	Rentab 2025	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CCU	7,5%	6.300,0	5.782,00	-8,2%	-0,6%	7.450,0	28,8%	2,2%
BSANTANDER	10,0%	47,3	55,8	18,0%	1,8%	67,5	20,9%	2,1%
CHILE	12,5%	113,1	134,2	18,7%	2,3%	155,0	15,5%	1,9%
FALABELLA	10,0%	3.515,00	4.918,00	39,9%	4,0%	5.400,0	9,8%	1,0%
LTM	35,0%	13,73	20,76	51,2%	17,9%	25,0	20,4%	7,1%
MALLPLAZA	10,0%	1.630,10	2.124,00	30,3%	3,0%	2.400,0	13,0%	1,3%
PARAUCO	7,5%	1.588,9	2.020,0	27,1%	2,0%	2.300,0	13,9%	1,0%
VAPORES	7,5%	53,7	49,0	-8,8%	-0,7%	56,0	14,3%	1,1%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			34,64%				15,6%

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

BANCO SANTANDER

Precio Objetivo \$67,5 por acción.

Respecto del ROE después de impuestos, con información a mayo 2025, Banco Santander se ubica en primer lugar con una rentabilidad de 25,0%, por sobre el promedio del sistema bancario que se ubica en 16,5%.

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a mayo 2025, Banco Santander registra una rentabilidad de 5,12%. El promedio del sistema bancario fue de 4,87%.

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:

Información a Mayo de 2025

Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itaocl	Sistema (1)
COLOCACIONES	41.103.682	40.105.527	55.592.491	27.645.643	270.103.856
% Part. de Mdo	15,22%	14,85%	20,58%	10,24%	100,0%
TOTAL PERSONAS	23.421.238	19.213.761	18.603.198	11.353.962	122.794.219
COLOCACIONES COMERCIALES	17.483.694	20.311.617	35.898.523	16.280.552	144.249.142
Stock Provisiones MM\$ (4)	-1.278.113	-831.590	-929.108	-789.012	-6.894.842
Provisiones / Colocaciones (%)	3,11%	2,07%	1,67%	2,85%	2,55%
Provisiones / Cartera Vencida (%)	103,7%	144,5%	120,6%	123,4%	111,3%
INDICES RELEVANTES					Promedio
Valor Libro - \$ - Mayo 2025	24,4	54,5	32.472,7	18920,70	Muestra
Relación Bolsa / Libro	2,29	2,46	1,18	0,69	1,94
ROE (antes de Imptos) (5)	29,4%	29,1%	16,9%	7,4%	20,1%
ROE (después de Imptos) (5)	25,0%	23,4%	15,1%	10,3%	16,5%
UPA, últimos doce meses (UDM)	5,64	12,11	4.105,4	1.770,3	
Relación Precio / Utilidad UDM	9,9	11,1	9,3	7,3	
P.Objetivo a 12 Meses	67,5	155,0	39.000,0	14.000,0	
Up-Side respecto P. Mdo.	20,9%	15,5%	1,9%	7,7%	
Retorno por Dividendos	3,2%	5,7%	3,8%	4,5%	
Retorno Total Estimado	24,2%	21,2%	5,7%	12,2%	



05

/ 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.



renta4chile

CORREDORES DE BOLSA