

Carteras Recomendadas



Guillermo Araya – Gerente de Estudios



Selección Chile – 5 de Febrero 2026

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)



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



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

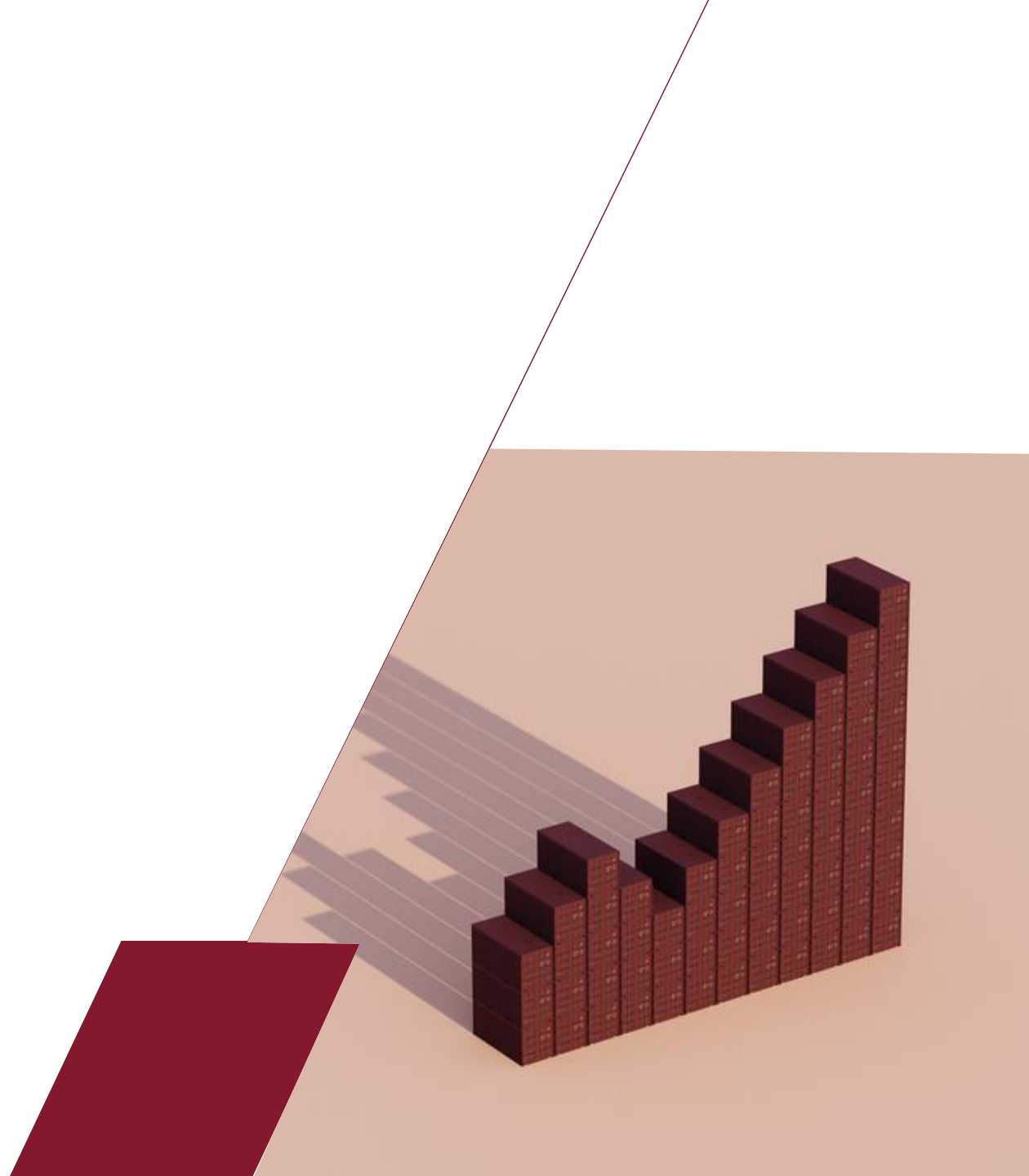


100%
Renta4 Corredores de Bolsa, S.A.
(Santiago de Chile, 2012)



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 mantenemos las mismas acciones recomendadas que en enero 2026. No hacemos cambio de acciones ni de ponderaciones.

Hemos actualizado el precio objetivo de Andina-B, Chile, LTM, Mallplaza y Parauco.

En Andina-B subimos el Precio Objetivo desde \$4.600 a **\$5.000 por acción.**

En Banco de Chile (Chile) subimos el Precio Objetivo desde \$190 a **\$205 por acción.**

En Latam Airlines (LTM) subimos el Precio Objetivo desde \$31,0 a **\$34,5 por acción.**

En Mallplaza subimos el Precio Objetivo desde \$3.600 a **\$4.000 por acción.**

En Parque Arauco (Parauco) subimos el Precio Objetivo desde \$3.200 a **\$3.900 por acción.**

Cartera Febrero 2026:

La Cartera Moderada sigue compuesta por las mismas 7 acciones: Andina-B (7,5%), Chile (15%), Falabella (12,5%), LTM (35,0%), Mallplaza (12,5%), Parauco (10%) y Vapores (7,5%)



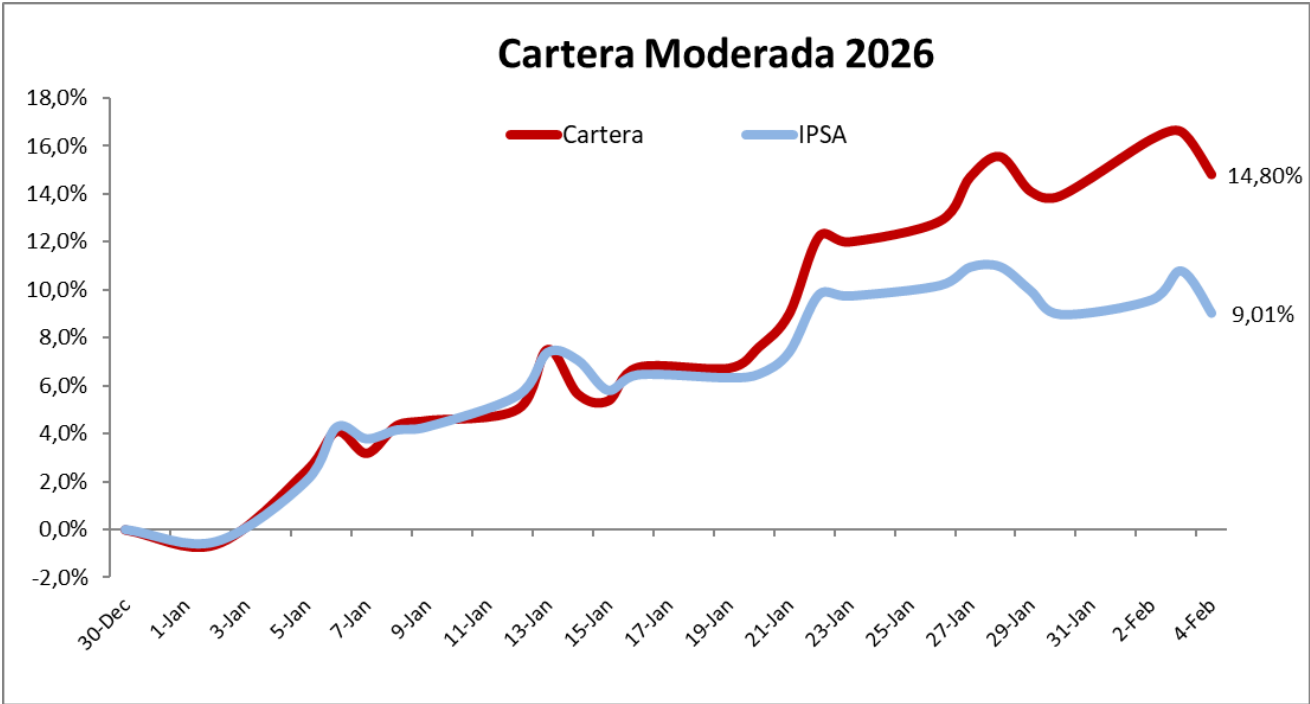
Cartera sugerida 5 de Febrero 2026

03. Cartera Moderada

Cartera a partir del 5 de Feb 2026

Acciones	Ponderación	P. Inicial	04-02-26	Rentab 2025	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
ANDINA-B	7,5%	4.220,0	4.730,0	12,1%	0,9%	5.000,0	5,7%	0,4%
CHILE	15,0%	174,0	198,0	13,8%	2,1%	205,0	3,5%	0,5%
FALABELLA	12,5%	6.284,0	6.799,0	8,2%	1,0%	7.000,0	3,0%	0,4%
LTM	35,0%	24,39	27,85	14,2%	5,0%	34,5	23,9%	8,4%
MALLPLAZA	12,5%	3.186,10	3.889,90	22,1%	2,8%	4.000,0	2,8%	0,4%
PARAUCO	10,0%	2.990,00	3.850,00	28,8%	2,9%	3.900,0	1,3%	0,1%
VAPORES	7,5%	46,8	48,4	3,5%	0,3%	53,0	9,5%	0,7%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			14,80%				10,5%

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



Cartera Moderada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0016	Cov(i,M)	0,0010
Var(M)	0,0010	Var(M)	0,0010
Beta	1,52	Beta	1,00
Semana	-0,64%	Semana	-1,73%
Ene	13,91%	Ene	8,96%
Año 2026	14,80%	Año 2026	9,01%

Diferencial
1,09%
4,96%
5,79%

Andina-B

Precio Objetivo \$5.000 por acción (antes \$4.600)

Valorización actualizada con resultados 4T25 y 2025.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 9,5 veces, Precio/Utilidad de 16,5 veces y Bolsa/Libro de 2,85 veces, nuestro Precio Objetivo es de \$5.000 por acción.

Resultados del 4T25 y a diciembre 2025.

En el 4T25 las ventas físicas consolidadas alcanzaron un Volumen de 266,7 millones de cajas unitarias (c.u.), lo que representa una caída de 0,8% respecto al mismo trimestre del año anterior. Con esto, el volumen vendido durante 2025 alcanzó a 945,8 MM de c.u. (+4,1%)

Las Ventas Netas valorizadas del 4T25 alcanzaron \$973.277 millones (+2,2% respecto del 4T24). Las ventas netas acumuladas a Dic alcanzaron los \$3.344.836 millones (+3,7%)

El Resultado Operacional consolidado alcanzó \$157.370 millones en el 4T25 (+10,1% interanual), acumulando un Res. Operacional de \$455.367 MM (+6,6%) a diciembre 2025.

EBITDA Ajustado consolidado del 4T25 alcanzó los \$199.962 millones (+9,8% respecto del 4T24). Acumulando a diciembre 2025 \$614.608 MM (+6,3%)

La Utilidad Controladores del 4T25 alcanzó \$103.559 millones (+5,0% respecto del 4T24). La Utilidad Controladores acumulada a diciembre 2025 alcanzó los \$268.697 millones (+15,5% respecto a lo acumulado en 2024)

RESUMEN RESULTADOS CUARTO TRIMESTRE 2025 Y ACUMULADOS AL CUARTO TRIMESTRE

<i>(Cifras en millones de Ch\$)</i>	4T24	4T25	Var %
Volumen de Ventas <i>(Millones de Cajas Unitarias)</i>	268,7	266,7	-0,8%
Ventas Netas	952.043	973.277	2,2%
Resultado Operacional*	142.984	157.370	10,1%
EBITDA Ajustado*	182.178	199.962	9,8%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	98.596	103.559	5,0%

RESUMEN RESULTADOS CUARTO TRIMESTRE 2025 Y ACUMULADOS AL CUARTO TRIMESTRE

<i>(Cifras en millones de Ch\$)</i>	FY24	FY25	Var %
Volumen de Ventas <i>(Millones de Cajas Unitarias)</i>	909,0	945,8	4,1%
Ventas Netas	3.224.233	3.344.836	3,7%
Resultado Operacional*	427.081	455.367	6,6%
EBITDA Ajustado*	578.192	614.608	6,3%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	232.663	268.697	15,5%

Fuente: Embotelladora Andina.

BANCO DE CHILE

Precio Objetivo \$205 por acción (antes \$190)

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

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a diciembre de 2025, Banco de Chile se ubicó en primer lugar con un MIN de 5,24%, dejando en segundo lugar a Banco Santander con 4,94% y en tercer lugar BCI con un 4,26%. El promedio del sistema bancario fue 4,63%.

Respecto del retorno sobre patrimonio (ROE) con información a diciembre 2025, Banco de Chile se ubicó en segundo lugar con un ROE después de impuestos de 20,6%, detrás de Banco Santander que marcó el primer lugar con ROE después de impuestos de 22,1%, mientras en tercer lugar se ubicó BCI con 13,4%. El ROE promedio del sistema bancario fue de 14,5%.

Banco de Chile es el segundo banco con mayor rentabilidad, medida a través del ROE, pero con un indicador de cartera vencida sobre colocaciones de sólo 1,66%, mientras el promedio del sistema bancario se ubica en 2,42% en este indicador.

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:

Información a Diciembre de 2025

Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itauctl	Sistema (1)
COLOCACIONES	41.224.467	39.591.762	56.868.639	28.963.841	274.704.620
% Part. de Mdo	15,01%	14,41%	20,70%	10,54%	100,0%
TOTAL PERSONAS	23.500.867	19.682.615	19.114.874	11.875.055	126.802.005
COLOCACIONES COMERCIALES	17.363.836	19.509.355	36.598.994	17.031.906	144.828.558
Cartera vencida con arrastre 90 días	1.332.660	658.662	854.517	662.640	6.648.425
Cartera Vencida / Colocaciones (%)	3,23%	1,66%	1,50%	2,29%	2,42%
Resultado del Ejercicio	1.069.612	1.192.262	996.212	428.109	5.353.265
Resultado Atribuible a los propietarios	1.053.209	1.192.262	996.006	428.092	5.264.269
Margen de Interes Neto (MIN)	4,94%	5,24%	4,26%	3,90%	4,63%
Precio Acción (\$) (04/02/2026)	77,5	198,00	65.300,0	24.999,0	Promedio
Valor de Mdo/Pto Participación de Mdo (MM\$)	973.195	1.387.782	689.549	512.137	986.147
INDICES RELEVANTES					Promedio
Valor Libro - \$ - Diciembre 2025	25,7	57,4	34.062,8	19.947,9	Muestra
Relación Bolsa / Libro	3,02	3,45	1,92	1,25	2,68
ROE (antes de Imptos) (5)	26,4%	26,1%	15,7%	8,4%	18,2%
ROE (después de Imptos) (5)	22,1%	20,6%	13,4%	9,9%	14,5%
UPA, últimos doce meses (UDM)	5,59	11,80	4.556,2	1.981,9	
Relación Precio / Utilidad UDM	13,9	16,8	14,3	12,6	
P.Objetivo a 12 Meses	83,5	205,0	56.500,0	20.000,0	
Up-Side respecto P. Mdo.	7,7%	3,5%	-13,5%	-20,0%	
Retorno por Dividendos	2,2%	3,6%	2,1%	2,4%	
Retorno Total Estimado	9,9%	7,1%	-11,4%	-17,6%	

Fuente: Estudios Renta4.

Banco de Chile

FALABELLA

Precio Objetivo \$7.000 por acción.

Actualización en valorización se hizo con resultados al 3T25.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 13,5 veces, Precio/Utilidad de 15,0 veces y Bolsa/Libro de 1,75 veces, nuestro nuevo Precio Objetivo es de \$7.000 por acción.

Resultados 3T25

En los resultados del 3T25, además de una mejora en los ingresos (+9,5%), se evidenció un contención de costos, lo que permitió una mejora en el Resultado Operacional que alcanzó a \$300.217 millones, lo que representó un alza de 38,5% interanual. Este buen resultado operacional del 3T25 permitió el alza del EBITDA que subió un 25,4% respecto a igual período del año anterior, al alcanzar los \$413.884 millones.

Lo anterior significó que la Deuda Financiera Neta/EBITDA (últimos doce meses) bajara desde 1,9 veces en junio 2025 a 1,8x en septiembre 2025 (vs 3,7 veces en septiembre 2024).

Este 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), ya bajando desde 8,6x en junio 2023. Una mejora en la clasificación de riesgo implica enfrentar tasas de interés más bajas.

4. RESULTADOS CONSOLIDADOS 3Q25 (MM\$)

	3Q24	% Ing.	3Q25	% Ing.	Var %
Ingresos de Negocios no Bancarios	2.402.954		2.630.300		9,5%
Ingresos de Negocios Bancarios	444.683		495.185		11,4%
Total Ingresos	2.847.637	100,0%	3.125.485	100,0%	9,8%
Costo de Ventas no Bancarios	(1.589.645)		(1.724.741)		8,5%
Costo de Ventas Bancarios	(184.906)		(204.643)		10,7%
Ganancia Bruta	1.073.086	37,7%	1.196.101	38,3%	11,5%
GAV	(856.276)	-30,1%	(895.884)	-28,7%	4,6%
Resultado Operacional	216.810	7,6%	300.217	9,6%	38,5%
Depreciación + Amortización	(113.219)		(113.666)		0,4%
EBITDA	330.029	11,6%	413.884	13,2%	25,4%
EBITDA de Negocios no Bancarios	239.474		303.113		26,6%
EBITDA de Negocios Bancarios	90.555		110.771		22,3%
Otras Ganancias	6.734		14.402		113,9%
Ingreso / (Costo) Financiero Neto	(85.131)		(56.312)		-33,9%
Ganancia / (Pérdida) en Asociadas	7.057		8.641		22,4%
Diferencias de Cambio	8.944		5.485		-38,7%
Resultado No Operacional	(62.396)	-2,2%	(27.784)	-0,9%	-55,5%
Resultado Antes de Impuestos	154.414	5,4%	272.433	8,7%	76,4%
Impuesto a la Renta	(41.198)		(71.463)		73,5%
Interés Minoritario	(25.710)		(40.076)		55,9%
Ganancia / (Pérdida) Neta	87.506	3,1%	160.894	5,1%	83,9%

Fuente: Falabella.

falabella.

FALABELLA

Precio Objetivo \$7.000 por acción.

Resultados 3T25 permiten seguir bajando relación DFN/EBITDA

Producto de los buenos resultados obtenidos durante el tercer trimestre de 2025 y acumulados a la fecha, además de las ventas de activos que ha llevado a cabo la compañía, se tiene que la Deuda Financiera Neta/EBITDA (últimos doce meses) bajó desde 2,6 veces en diciembre 2024 a 1,8x en septiembre 2025 (vs 3,7 veces en septiembre 2024).

Este es el índice más importante para las clasificadoras de riesgo y está evidenciando un aumento significativo en la capacidad de generación de flujos para servir la deuda.

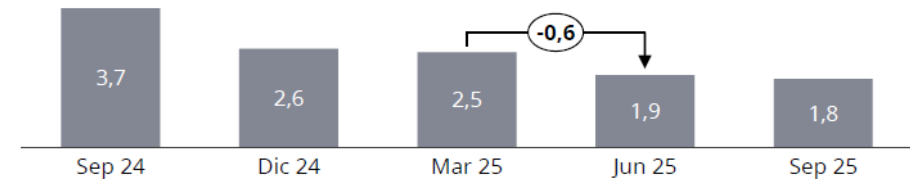
Recordemos que cuando le bajaron la clasificación de riesgo a Falabella, la compañía se ubicaba en 8,2 veces en este indicador (septiembre 2023), habiendo alcanzado un peak de 8,6 veces en junio de 2023, por lo tanto, la mejora en los resultados operacionales, sumado a la venta de activos, se es traduciendo en una mejora en la clasificación de riesgo de la compañía.

Recientemente (29/octubre) Fitch Clasificadora de Riesgo mejoró la calificación Falabella a BBB- desde BB+, con perspectiva estable, lo que implica que la Compañía recuperó el grado de inversión que había perdido en noviembre de 2023. Una mejora en la clasificación de riesgo implicaría enfrentar tasas de interés más bajas.

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

Deuda financiera neta / EBITDA

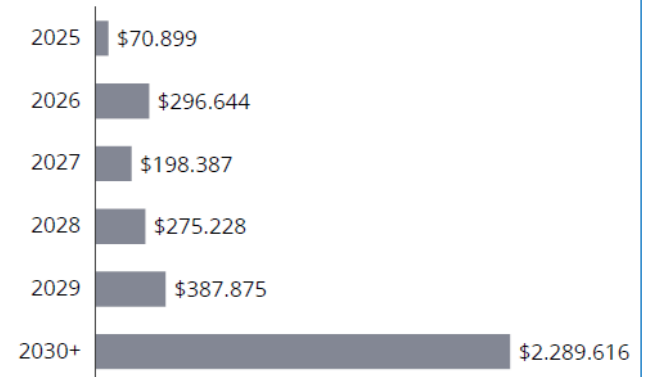
Negocios no bancarios^{(3),(5)}



Deuda (CLP\$ millones)	# Nota	3Q25
Total Bancos	19. a)	508.796
Total Bonos	19. a)	3.235.553
Total Otros pasivos financieros	19. a)	39.627
Otros activos financieros	4.	(265.326)
(-) Efectivo y equivalentes	3.	(1.340.530)
Deuda Financiera Neta		2.178.120
EBITDA (CLP\$ millones)		3Q25 UDM
EBITDA no bancario		1.410.716
Ajustes para excluir IFRS16		(218.621)
EBITDA no bancario sin IFRS16		1.192.094
Deuda Financiera Neta/EBITDA		1,8x

Perfil de vencimientos

Negocios no bancarios, después de derivados de cobertura^{(6),(7)}



Deuda Financiera: MM\$3.518.650

⁽³⁾ Deuda financiera = Préstamos bancarios + Obligaciones con el público + Otros pasivos financieros + Activos de cobertura + Instrumentos derivados.

⁽⁴⁾ Ratio de endeudamiento neto = (Pasivos Totales no bancarios - efectivo y equivalente de efectivo no bancario) / Patrimonio Total.

⁽⁵⁾ EBITDA UDM (Últimos doce meses) = Ganancia bruta - costos de distribución - gastos de administración - gastos por función + depreciación + Ajuste para excluir IFRS16; Deuda financiera neta = deuda financiera - efectivo y equivalentes de efectivo.

⁽⁶⁾ Saldos en US\$ convertidos al tipo de cambio de cierre de cada país.

⁽⁷⁾ La deuda financiera no incluye las operaciones bancarias de Falabella (Banco Falabella Chile, Banco Falabella Perú y Banco Falabella Colombia).

Fuente: Falabella.

falabella.

LATAM AIRLINES (LTM)

Precio Objetivo \$34,5 por acción (antes \$31,0)

Valorización se actualizó con resultados del 4T25 y 2025.

Valorizando con múltiplos VE/EBITDA de 9,50 veces, P/U de 15,5 veces y Bolsa/Libro de 2,50 veces, llegamos a un nuevo Precio Objetivo de \$34,5 por acción.

En nuestra valorización hemos incorporado los últimos resultados reportados por la compañía, además de considerar el último guidance dado a conocer por la empresa, anterior a Conference Call en que no se actualizó, sin embargo, igualmente se ven beneficiadas nuestras proyecciones porque las tasas de crecimiento se hacen sobre una base mayor.

Estimamos un crecimiento de los ingresos e 2026 de 9,9% respecto de 2025, año en que crecieron un 11,2% interanual. Mantenemos el Margen EBIT en 16,5% y el Margen EBITDA en 28,5%.

En cuanto al tipo de cambio, para el peso chileno ahora trabajamos con un dólar en \$865 (antes \$910).

Respecto de los dividendos, no esperamos un retorno muy relevante ya que mantenemos como política de dividendos el 30% y la empresa ya distribuyó gran parte de dicho porcentaje.

Resultados 4T25

Adj. EBITDAR

US\$1,129 +30.4%
million vs 4Q 2024

Adj. Operating Income

US\$661 +42.7%
million vs 4Q 2024

Net Income

US\$484 +78.1%
million vs 4Q 2024

Income Statement (US\$ million)	4Q-2025	4Q-2024	Change
Revenues	3,949	3,395	+16.3%
Passenger	3,450	2,867	+20.3%
Cargo	425	470	(9.6)%
Total Adjusted Expenses	(3,288)	(2,932)	+12.1%
Adj. EBITDAR Margin	28.6%	25.5%	+3.1 p.p
Adj. Operating Margin	16.7%	13.6%	+3.1 p.p
Net Income Margin	12.3%	8.0%	+4.3 p.p
Passenger RASK (US\$ cents)	7.8	7.0	+11.7%
Passenger CASK ex-fuel (US\$ cents)	4.7	4.4	+7.9%

Fuente: Latam Airlines.

LATAM AIRLINES (LTM)

Precio Objetivo \$34,5 por acción (antes \$31,0)

Últimos datos informados respecto de Guidance 2026E

Crecimiento en capacidad o ASK del 8% - 10%.

Margen operacional ajustado entre el 15% - 17%.

Compañía espera generar más de USD 1.700 millones en flujo de caja libre ajustado apalancado.

Liquidez por sobre los USD 5.000 millones, que se compara con los USD 3.700 millones en 2025.

Reducción adicional del apalancamiento neto ajustado a 1,4x o menos, desde un 1,5x en 2025.

Deuda Financiera Neta/EBITDAR ajustado $\leq 1,4x$.

Proyecciones de la compañía que asume los siguientes supuestos:

Tipo de cambio promedio de R\$ 5,5 /dólar

Precio promedio de combustible para aviones de USD 90 /barril.

03. Cartera Moderada

Resultados 2025. LTM Mantiene



Fuente: Latam Airlines.



MALL PLAZA

Precio Objetivo \$4.000 por acción (antes \$3.600)

Valorización se hizo todavía con resultados al 3T25.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 14,0 veces, P/U de 12,5 veces y Bolsa/Libro de 1,65 veces, llegamos al Precio Objetivo de \$4.000 por acción.

Estado de Resultados (en millones de CLP)

Estado de Resultados	Por los nueve meses terminados al 30 de septiembre de				Por los tres meses terminados al 30 de septiembre de			
	2025	2024	Var.	%	2025	2024	Var.	%
Ingresos de actividades ordinarias	480.206	354.077	126.129	36%	164.099	119.547	44.552	37%
Costo de Ventas	(33.208)	(33.453)	245	-1%	(10.676)	(9.095)	(1.581)	17%
Ganancia Bruta	446.998	320.624	126.374	39%	153.423	110.452	42.971	39%
Gastos de administración	(64.403)	(49.686)	(14.717)	30%	(20.858)	(17.161)	(3.697)	22%
Otros ingresos, por función	471.211	123.780	347.431	281%	191	147	44	30%
Otros gastos, por función	(2.852)	(1.022)	(1.830)	179%	(1.895)	(145)	(1.750)	1.207%
Ingresos financieros	9.651	17.714	(8.063)	(46%)	3.347	9.676	(6.329)	(65%)
Costos financieros	(51.975)	(39.898)	(12.077)	30%	(16.589)	(14.070)	(2.519)	18%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, utilizando el método de la participación	0	3.448	(3.448)	(100%)	0	1.986	(1.986)	(100%)
Diferencias de Cambio	(758)	(1.372)	614	(45%)	(89)	(2.238)	2.149	(96%)
Resultados por Unidades de Reajuste	(35.602)	(37.062)	1.460	(4%)	(7.217)	(11.185)	3.968	(35%)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	772.270	336.526	435.744	129%	110.313	77.462	32.851	42%
Gasto por impuestos a las ganancias	(195.856)	(99.906)	(95.950)	96%	(27.969)	(16.784)	(11.185)	67%
Ganancia (Pérdida) atribuible a part. no controladoras	2.975	1.533	1.442	94%	964	722	242	34%
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	573.439	235.087	338.352	144%	81.380	59.956	21.424	36%
EBITDA (1)	385.230	272.323	112.907	41%	133.363	93.810	39.553	42%

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

Fuente: Mallplaza.

Análisis Resultados 3T25

En el 3T25 los ingresos alcanzaron a MM\$164.099 (+37% respecto a igual periodo del año anterior). En tanto, el EBITDA subió a MM\$133.363 (+42% a/a) y la Utilidad Neta Controladores llegó a MM\$81.380 (+36% interanual).

El crecimiento se explica por mayores ingresos de actividades ordinarias, asociados a la consolidación de ingresos de activos inmobiliarios en Perú, además de mayores ingresos por arriendos en Chile y Colombia, asociados a 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.

Lo anterior, 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.



PARAUCO

Precio Objetivo \$3.900 por acción (antes \$3.200)

Precio Objetivo se revisó post resultados 4T25 y año 2025.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 15,5 veces, P/U de 16,5 veces y Bolsa/Libro de 2,25 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$3.900 por acción.

En el 4T25, el 85% de los ingresos son fijos y un 15% es variable. El 89% corresponde a arriendos, 5% a estacionamientos y 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.

En el 4T25 los porcentajes de ocupación en los distintos países fueron los siguientes: Chile 96,6% (vs 97,3% en 4T24), Perú 95,9% (vs 96,4% en 4T24) y Colombia 92,8% (vs 94,0% en 4T24).

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 al 4T25: el 46,9% es a más de 5 años, mientras un 29,2% es a menos de 2 años, un 7,5% entre 4 a 5 años, un 7,3% entre 3 a 4 años y un 9,1% entre 2 a 3 años.

Factores de crecimiento 2025:

En abril se materializó la compra de Open Plaza Kennedy, hoy Parque Arauco Oriente, en USD193 millones. Sumó 54.000 m² de ABL 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 (USD113 millones). Minka es el centro comercial más importante de Callao, Lima. Cuenta con 54.800 m² de superficie comercial (47.800 m² de retail y 7.000 m² de mercado tradicional), con 20 años operando está posicionado como el principal centro de abastecimiento de productos frescos de la zona.

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.

En septiembre emitió el primer bono verde del sector inmobiliario retail de Sudamérica. Esta colocación, realizada en el mercado peruano bajo el Marco de Financiamiento Sostenible de Parque Arauco, recaudó USD70 millones, incluyendo USD42 millones designados como bonos verdes.

Precio Objetivo \$3.900 por acción (antes \$3.200)

EBITDA (MMCh\$)	4T25	4T24	Var
Ingresos ordinarios	117.481	91.793	28,0%
Costo de ventas	(24.867)	(16.612)	49,7%
Gastos de administración	(12.550)	(7.827)	60,3%
Utilidad (Pérdida) estimada por deterioro de cartera según NIIF 9	(1.150)	(889)	29,3%
Amortización y depreciación	1.208	1.594	(24,2)%
EBITDA	80.122	68.059	17,7%
Margen EBITDA	68,2%	74,1%	-594
Margen EBITDA Ajustado ¹	71,6%	77,1%	-550

EBITDA (MMCh\$)	2025	2024	Var
Ingresos ordinarios	383.793	316.776	21,2%
Costo de ventas	(78.985)	(61.772)	27,9%
Gastos de administración	(34.500)	(29.865)	15,5%
Utilidad (Pérdida) estimada por deterioro de cartera según NIIF 9	(2.814)	(3.931)	(28,4)%
Amortización y depreciación	4.740	6.519	(27,3)%
EBITDA	272.233	227.727	19,5%
Margen EBITDA	70,9%	71,9%	-96
Margen EBITDA Ajustado ¹	74,5%	74,7%	-20

Fuente: Parque Arauco.

Análisis 4T25

EBITDA del 4T25 registró crecimiento de 17,7% interanual impulsado por el sólido desempeño operativo de los activos en Chile, Perú y Colombia, sumado a la exitosa incorporación de nuevos centros comerciales. Con respecto a eficiencia, el margen EBITDA Ajustado de este trimestre alcanza un 71,6%, lo que representa una baja de -550 pb, explicada principalmente por una mayor estructura de gastos operativos en el periodo y gastos de iniciativas anuales contabilizadas este trimestre.

Costos de Ventas (+49,7% a/a) explicado por expansión del portafolio; no obstante, en términos de misma base, estos crecieron en línea con la inflación.

Gastos de Administración (+60,3% a/a), por campañas de publicidad y marketing, mayores gastos por reorganización estratégica de la compañía y conceptos de informática relacionados a la transformación digital y reestructuración.

Mayor pérdida estimada por deterioro de cartera según NIIF 9 por CLP 261 millones, lo cual corresponde al efecto en provisión de incobrables. El gasto fue mayor al de cuarto trimestre 2024, sin cambios significativos en la estrategia de la administración ni en la calidad general de la cartera.



VAPORES

Precio Objetivo \$53,0 por acción.

Valorización post resultados 3T25 de Vapores y Guidance 2025e de Hapag Lloyd.

Valorizando por múltiplos con un Valor Empresa/EBITDA de 4,25 veces, Precio/Utilidad de 4,25 veces y una relación Bolsa/Libro de 0,70 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$53,0 por acción.

Nuestro Precio Objetivo de \$53,0 por acción, representa un up-side de 9,5% respecto del precio de cierre de este informe de \$48,41 por acción, al que sumamos los dividendos a pagar dentro de los próximos 12 meses por un monto de \$7,61 por acción (con tipo de cambio de \$865 por dólar), lo que representa un retorno por dividendos de 15,7%, por lo tanto, el retorno total esperado es de 25,2%, por lo que nuestra recomendación es “Comprar”.



Hapag Lloyd estrecha Guidance 2025.

Para el EBIT la compañía espera que se ubique entre USD 250 MM a USD 1.250 MM, mientras que para el EBITDA esperan que se ubique entre USD 2.800 millones a USD 3.800 Millones.

En Estudios Renta4, esperamos que el EBIT de Hapag Lloyd alcance USD 1,137 MM en 2025, el EBITDA USD 3,307 MM y una Utilidad de USD 1.023 MM, lo que implicaría que Vapores recibiría como Utilidad Empresas Relacionadas un monto de USD 307 MM.

		FY 2024	FY 2025 Original Outlook	FY 2025 Updated Outlook
	Transport volume	12,467 TTEU	Increasing clearly	Increasing moderately
	Freight rate	1,492 USD/TEU	Decreasing moderately	Decreasing moderately
	Bunker consumption price	588 USD/mt	At previous year's level	Decreasing moderately
	Group EBITDA	5,029 USD m 4,649 EUR m	USD 2.5 to 4.0 bn EUR 2.4 to 3.9 bn	USD 2.8 to 3.8 bn EUR 2.5 to 3.4 bn
	Group EBIT	2,788 USD m 2,577 EUR m	USD 0.0 to 1.5 bn EUR 0.0 to 1.5 bn	USD 0.25 to 1.25 bn EUR 0.2 to 1.1 bn

Fuente: Hapag Lloyd.

VAPORES

Precio Objetivo \$53,0 por acción.

Estimación de Futuros Dividendos

La Compañía estima que podría recuperar retenciones por EUR 114 MM (USD 131 millones) durante el primer semestre de 2026.

En todo caso, a estos EUR 114 MM que se recibirían durante la primera mitad de 2026, se les debe aplicar una retención de 26,375%, es decir, EUR 30,07 MM, por lo tanto, el monto a distribuir efectivamente a los accionistas sería de EUR 83,9 MM, equivalentes a USD 96,5 MM, los que con un tipo de cambio estimado de \$865 por acción, equivalen a \$1,63 por acción.

Al dividendo antes comentado, le debemos sumar **el saldo no distribuido** de los EUR 406,3 MM (USD 467,2 millones), **que corresponden a USD 267,2 millones (\$4,50 por acción)**, ya que la compañía ya distribuyó USD 200 millones.

Finalmente, **el dividendo con cargo al Ejercicio 2025E que correspondería a \$1,48 por acción.**



En resumen, el total de dividendos que la compañía podría pagar durante el primer semestre 2026 alcanzaría a \$7,61 por acción y, considerando el precio de cierre de Vapores en este informe de \$48,41 por acción, se tiene un retorno por dividendos estimado de 15,7%.

Devolución Retenciones Anteriores	\$ 4,50
Devolución (12M) Retenciones Anteriores	\$ 1,63
Dividendos con cargo a Utilidad 2025E	\$ 1,48

Dividendos Próximos 12M	\$ 7,61
Precio Vapores	\$ 48,41
Retorno por Dividendos	15,7%

Fuente: Estudios Renta4.

04

/ Cartera Moderada Ampliada



Cartera Moderada Ampliada

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 mantenemos las mismas acciones recomendadas que en enero 2026, no hacemos cambio de acciones ni de ponderaciones.

Hemos actualizado el precio objetivo de Andina-B, Bsantander, Chile, LTM, Mallplaza y Parauco.

En Andina-B subimos el Precio Objetivo desde \$4.600 a **\$5.000 por acción.**

En Banco Santander (Bsantander) subimos el Precio Objetivo desde \$78,0 a **\$83,5 por acción.**

En Banco de Chile (Chile) subimos el Precio Objetivo desde \$190,0 a **\$205,0 por acción.**

En Latam Airlines (LTM) subimos el Precio Objetivo desde \$31,0 a **\$34,5 por acción.**

En Mallplaza subimos el Precio Objetivo desde \$3.600 a **\$4.000 por acción.**

En Parque Arauco (Parauco) subimos el Precio Objetivo desde \$3.200 a **\$3.900 por acción.**

Respecto de la Cartera Moderada, sólo incluye a Banco Santander.

Cartera Febrero de 2026:

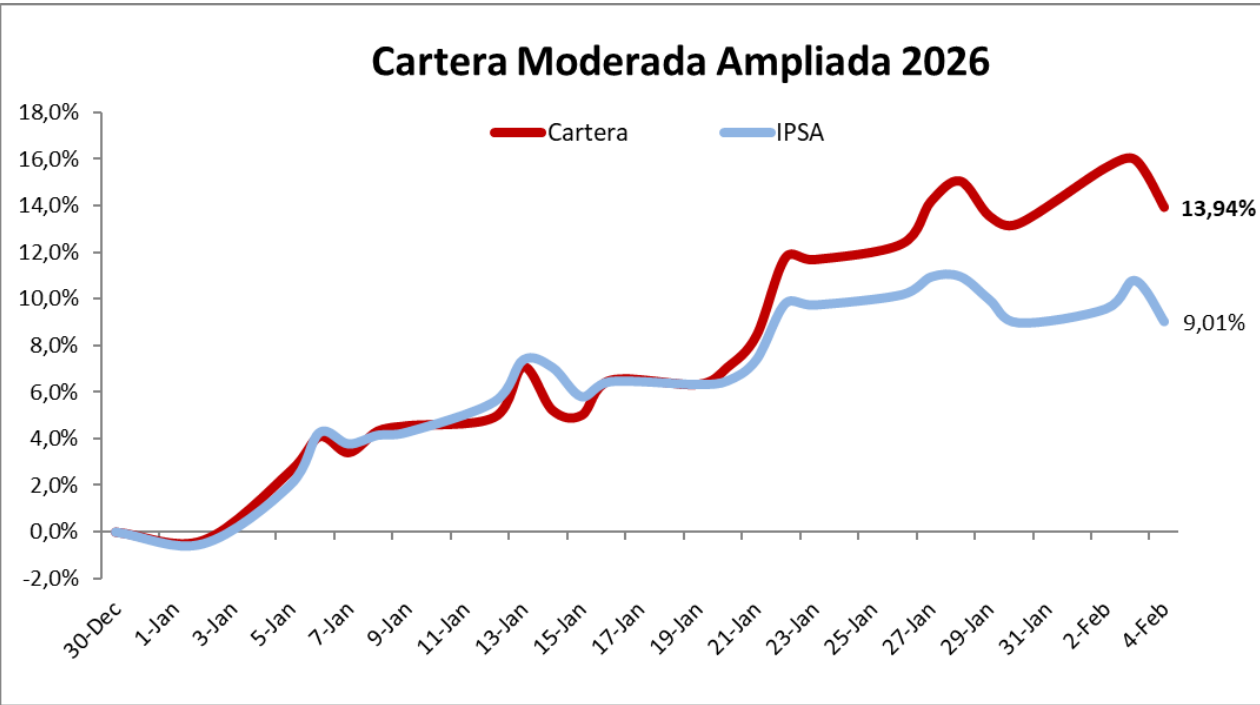
La Cartera Moderada Ampliada sigue compuesta por las siguientes 8 acciones: Andina-B (7,5%), Bsantander (10%), Chile (12,5%), Falabella (10%), LTM (35%), Mallplaza (10%), Parauco (7,5%) y Vapores (7,5%).

Cartera sugerida 5 de Febrero 2026

Cartera a partir del 5 de Feb 2026

Acciones	Ponderación	P. Compra	04-02-26	Rentab 2025	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
ANDINA-B	7,5%	4.220,0	4.730,00	12,1%	0,9%	5.000,0	5,7%	0,4%
BSANTANDER	10,0%	71,1	77,5	9,0%	0,9%	83,5	7,7%	0,8%
CHILE	12,5%	174,0	198,0	13,8%	1,7%	205,0	3,5%	0,4%
FALABELLA	10,0%	6.284,00	6.799,00	8,2%	0,8%	7.000,0	3,0%	0,3%
LTM	35,0%	24,39	27,85	14,2%	5,0%	34,5	23,9%	8,4%
MALLPLAZA	10,0%	3.186,10	3.889,90	22,1%	2,2%	4.000,0	2,8%	0,3%
PARAUCO	7,5%	2.990,0	3.850,0	28,8%	2,2%	3.900,0	1,3%	0,1%
VAPORES	7,5%	46,8	48,4	3,5%	0,3%	53,0	9,5%	0,7%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			13,94%				11,4%

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



Cartera Moderada Ampliada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0015	Cov(i,M)	0,0010
Var(M)	0,0010	Var(M)	0,0010
Beta	1,45	Beta	1,00
Semana	-0,97%	Semana	-1,73%
Ene	13,24%	Ene	8,96%
Año 2026	13,94%	Año 2026	9,01%

Diferencial
0,76%
4,28%
4,93%



BANCO SANTANDER

Precio Objetivo \$83,5 por acción (antes \$78,0)

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

Respecto del ROE después de impuestos, con información a diciembre 2025, Banco Santander alcanzó un ROE después de impuestos de 22,1%, ubicándose en primer lugar, muy por sobre el promedio del sistema bancario que se ubicó en 14,5%.

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a diciembre de 2025, Banco Santander registró una rentabilidad de 4,94%. El promedio del sistema bancario fue de 4,63%.

04. Cartera Moderada Ampliada

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE: Información a Diciembre de 2025

Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itauctl	Sistema (1)
COLOCACIONES	41.224.467	39.591.762	56.868.639	28.963.841	274.704.620
% Part. de Mdo	15,01%	14,41%	20,70%	10,54%	100,0%
TOTAL PERSONAS	23.500.867	19.682.615	19.114.874	11.875.055	126.802.005
COLOCACIONES COMERCIALES	17.363.836	19.509.355	36.598.994	17.031.906	144.828.558
Cartera vencida con arrastre 90 días	1.332.660	658.662	854.517	662.640	6.648.425
Cartera Vencida / Colocaciones (%)	3,23%	1,66%	1,50%	2,29%	2,42%
Resultado del Ejercicio	1.069.612	1.192.262	996.212	428.109	5.353.265
Resultado Atribuible a los propietarios	1.053.209	1.192.262	996.006	428.092	5.264.269
Margen de Interes Neto (MIN)	4,94%	5,24%	4,26%	3,90%	4,63%
Precio Acción (\$) (04/02/2026)	77,5	198,00	65.300,0	24.999,0	Promedio
Valor de Mdo/Pto Participación de Mdo (MM\$)	973.195	1.387.782	689.549	512.137	986.147
INDICES RELEVANTES					Promedio
Valor Libro - \$ - Diciembre 2025	25,7	57,4	34.062,8	19.947,9	Muestra
Relación Bolsa / Libro	3,02	3,45	1,92	1,25	2,68
ROE (antes de Imptos) (5)	26,4%	26,1%	15,7%	8,4%	18,2%
ROE (después de Imptos) (5)	22,1%	20,6%	13,4%	9,9%	14,5%
UPA, últimos doce meses (UDM)	5,59	11,80	4.556,2	1.981,9	
Relación Precio / Utilidad UDM	13,9	16,8	14,3	12,6	
P.Objetivo a 12 Meses	83,5	205,0	56.500,0	20.000,0	
Up-Side respecto P. Mdo.	7,7%	3,5%	-13,5%	-20,0%	
Retorno por Dividendos	2,2%	3,6%	2,1%	2,4%	
Retorno Total Estimado	9,9%	7,1%	-11,4%	-17,6%	

Fuente: Estudios Renta4.



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