

Carteras Recomendadas



Índice



01

Renta 4

02

Descripción

03

Cartera Recomendada

04

Cartera Recomendada
Ampliada

05

Disclaimer

01

/ Renta 4

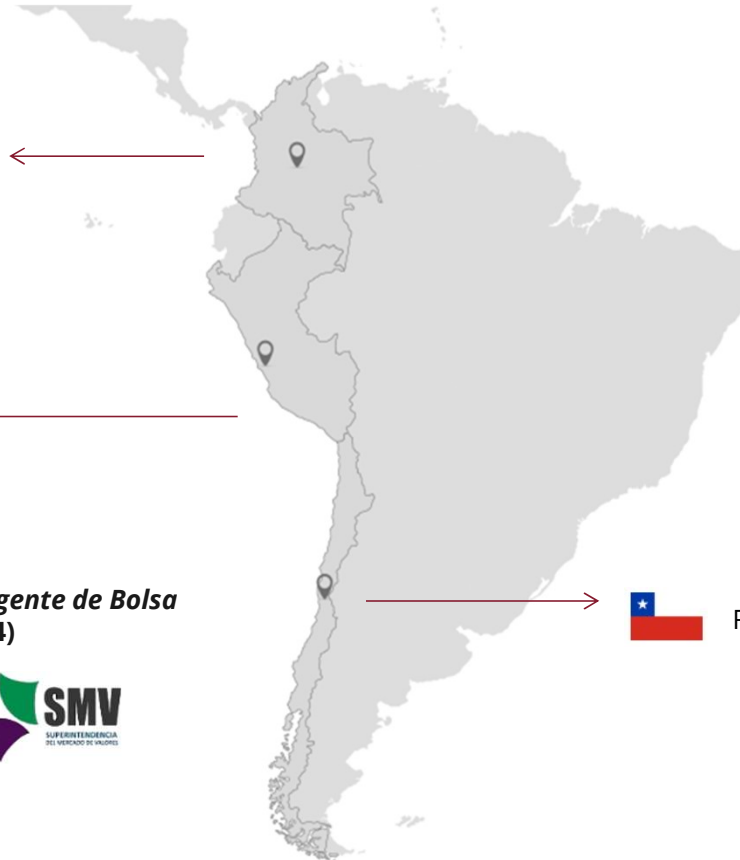


Renta 4 en el mundo

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)



BANCODE ESPAÑA



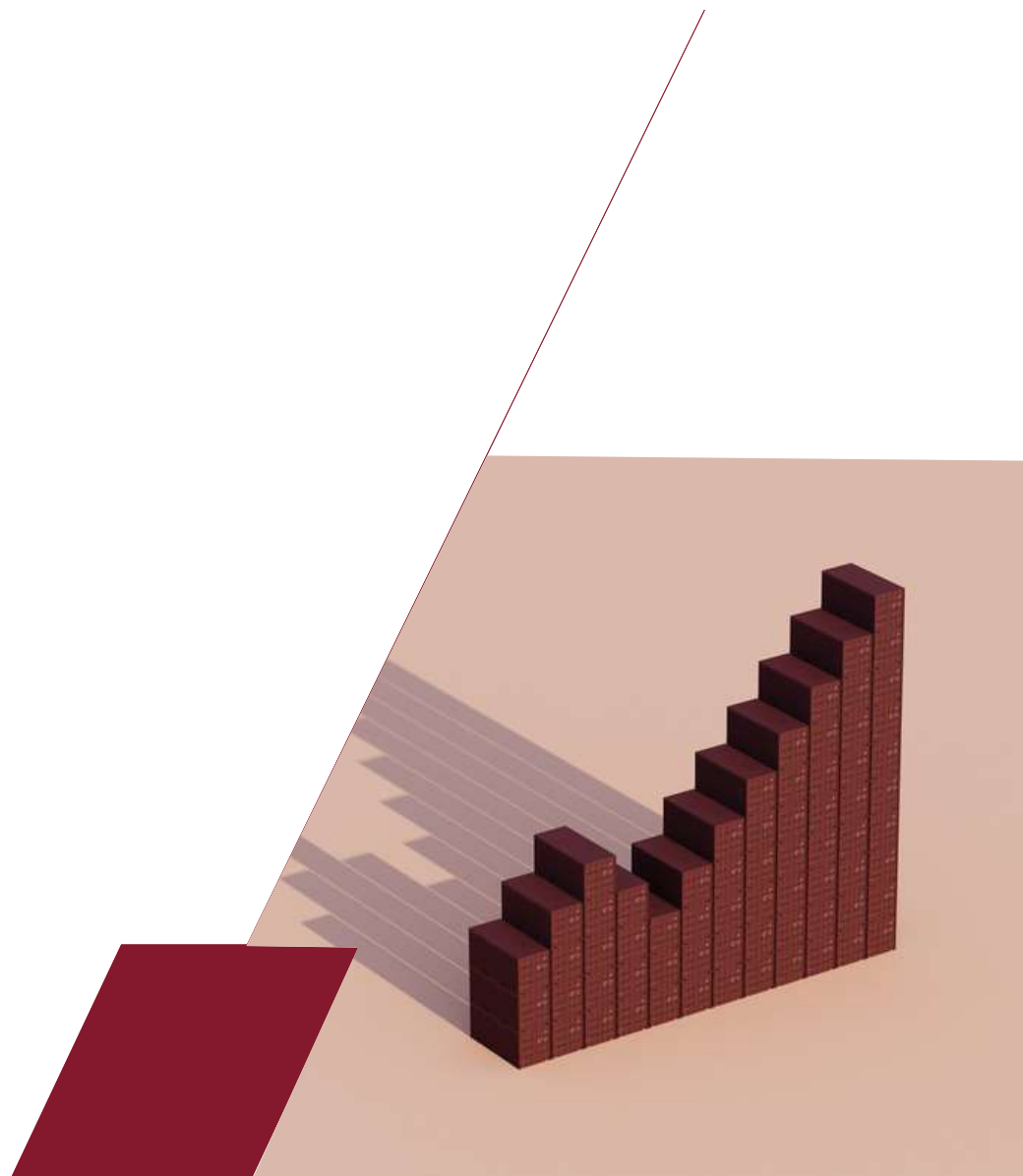
BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

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 30%.

En esta oportunidad no hemos realizado cambios en la cartera, sólo hemos actualizado algunos precios objetivo.

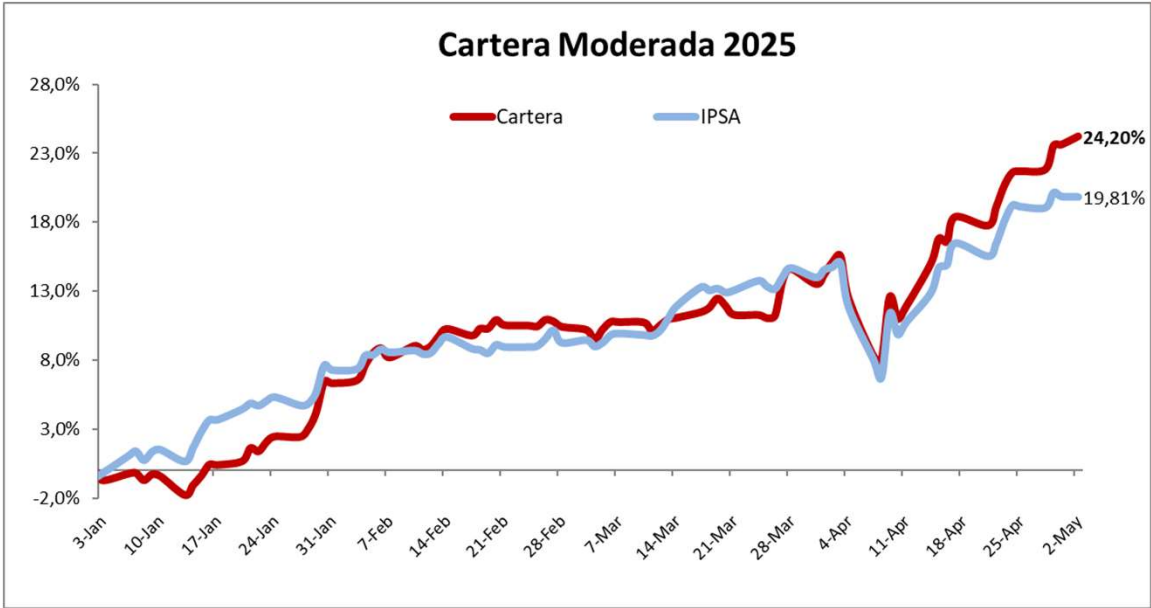
- Hemos subido Precio Objetivo de Andina-B a \$4.150 por acción (antes \$3.855) (Post resultados 1T25)
- Subimos Precio Objetivo de Banco de Chile a \$155 por acción (antes \$150) (con resultados 1T25)
- Mantenemos Precio Objetivo de Falabella en \$4.550 por acción (Con Resultados a Dic 2024)
- Hemos subido Precio Objetivo de LTM a \$20,0 por acción (antes \$19,5) (Post resultados 1T25)
- Mantenemos Precio Objetivo de Mallplaza en \$2.250 por acción (Con Resultados a Dic 2024)
- Hemos subido Precio Objetivo de Parauco a \$2.250 por acción (antes \$2.100) (Post resultados 1T25)
- Mantenemos Precio Objetivo de Vapores en \$58 por acción (Estimamos PO en \$52,5 una vez que pague dividendos por alrededor de \$7,48 el próximo 23 de mayo)

Cartera Mayo de 2025:

La Cartera Moderada sigue compuesta por las siguientes 7 acciones: Andina-B (10%), Banco de Chile (15%), Falabella (15%), LTM (30%), Mallplaza (12,5%), Parauco (10%) y Vapores (7,5%)

Rentabilidad

03. Cartera Moderada



Cartera Moderada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0032	Cov(i,M)	0,0026
Var(M)	0,0026	Var(M)	0,0026
Beta	1,23	Beta	1,00
Semana	2,07%	Semana	0,60%
Abril	8,90%	Abril	5,13%
Año 2025	24,20%	Año 2025	19,81%

Diferencial
1,47%
3,76%
4,39%

Cartera sugerida 5 de mayo 2025

Cartera a partir del 5 de mayo 2025

Acciones	Ponderación	P. Inicial	02-05-25	Rentab 2025	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
ANDINA-B	10,0%	3.210,0	4.080,0	27,1%	2,7%	4.150,0	1,7%	0,2%
CHILE	15,0%	113,1	139,9	23,8%	3,6%	155,0	10,8%	1,6%
FALABELLA	15,0%	3.515,0	4.325,0	23,0%	3,5%	4.550,0	5,2%	0,8%
LTM	30,0%	13,73	15,18	10,6%	3,2%	20,0	31,8%	9,5%
MALLPLAZA	12,5%	1.630,10	2.254,00	38,3%	4,8%	2.250,0	-0,2%	0,0%
PARAUCO	10,0%	1.588,90	2.100,00	32,2%	3,2%	2.250,0	7,1%	0,7%
VAPORES	7,5%	53,7	52,5	-2,3%	-0,2%	58,0	10,6%	0,8%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			24,20%				13,4%

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

ANDINA-B

Precio Objetivo \$4.150 por acción.

Valorizando por múltiplos con VE/EBITDA de 9,0 veces, Precio/Utilidad de 14,0 veces y Bolsa/Libro de 2,5 veces, nuestro Precio Objetivo a 12M es de \$4.150 por acción.

Resultados 1T25

En el 1T25 las ventas físicas consolidadas alcanzaron un Volumen de 251,0 millones de cajas unitarias, lo que representa un alza de 9,7% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Las Ventas Netas valorizadas alcanzaron \$888.179 millones en 1T25 (+10,4% respecto del 1T24).

El Resultado Operacional consolidado alcanzó \$132.813 millones en el 1T25, lo que representa un aumento de 6,6% respecto del 1T24.

EBITDA Ajustado consolidado aumentó 7,3% respecto del mismo trimestre del año anterior, alcanzando los \$172.049 millones en el 1T25.

La Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del 1T25 alcanzó \$79.219 millones (+11,9% respecto del 1T24).

03. Cartera Moderada

RESUMEN RESULTADOS PRIMER TRIMESTRE 2025

(Cifras en millones de Ch\$)	1T24	1T25	Var %
Volumen de Ventas (Millones de Cajas Unitarias)	228,8	251,0	9,7%
Ventas Netas	804.637	888.179	10,4%
Resultado Operacional*	124.595	132.813	6,6%
EBITDA Ajustado*	160.412	172.049	7,3%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	70.814	79.219	11,9%

ANDINA
Chile

BANCO DE CHILE

Precio Objetivo \$155 por acción.

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

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a marzo de 2025, Banco de Chile se ubicó en primer lugar con un MIN de 5,55%, dejando en segundo lugar a Banco Santander con 5,00% y en tercer lugar BCI con un 4,50%. El promedio del sistema bancario fue 4,87%.

Respecto del retorno sobre patrimonio (ROE) con información a marzo 2025, Banco de Chile se ubicó en segundo lugar en rentabilidad con un ROE después de impuestos de 24,4%, 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 15,5%. 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 1,43%, mientras el promedio del sistema bancario se ubica en 2,31% en este indicador.

03. Cartera Moderada

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:

Información a Marzo de 2025

Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itauct	Security	Sistema (1)
COLOCACIONES	41.206.797	39.921.100	55.505.944	27.373.028	7.643.874	268.063.494
% Part. de Mdo	15,37%	14,89%	20,71%	10,21%	2,85%	100,0%
Cartera vencida con arrastre 90 días	1.194.384	570.597	802.149	621.506	138.985	6.189.826
Cartera Vencida / Colocaciones (%)	2,90%	1,43%	1,45%	2,27%	1,82%	2,31%
Stock Provisiones MM\$ (4)	-1.312.668	-823.233	-925.913	-794.011	-208.489	-6.920.347
Provisiones / Colocaciones (%)	3,19%	2,06%	1,67%	2,90%	2,73%	2,58%
Provisiones / Cartera Vencida (%)	109,9%	144,3%	115,4%	127,8%	150,0%	111,8%
INDICES RELEVANTES						Promedio
Valor Libro - \$ - Marzo 2025	23,9	53,4	32.344,2	18655,27	228,1	Muestra
Relación Bolsa / Libro	2,39	2,60	1,16	0,74	1,13	2,03
ROE (antes de Imptos) (5)	29,7%	30,2%	16,5%	6,9%	13,2%	19,7%
ROE (después de Imptos) (5)	25,0%	24,4%	15,5%	11,0%	11,5%	16,5%
UPA, últimos doce meses (UDM)	5,39	12,26	3.968,9	1.794,1	31,64	
Relación Precio / Utilidad UDM	10,6	11,3	9,4	7,7	8,2	
UPA 2025E	5,90	13,03	5.002,6	2.047,3	26,3	
Relación Precio / Utilidad 2025E	9,7	10,7	7,5	6,7	9,8	
P.Objetivo a 12 Meses	67,5	155,0	37.500,0	14.000,0	270,0	
Up-Side respecto P. Mdo.	17,9%	11,5%	0,0%	1,5%	4,3%	

Fuente: Estudios Renta4.

Banco de Chile

FALABELLA

Precio Objetivo \$4.550 por acción.

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 \$4.550 por acción con recomendación "Comprar".

En los resultados del 4T24 reportados por Falabella, no sólo hubo una mejora en los ingresos (+13,5%), sino que también en la contención de costos, lo que permitió una mejora en el Resultado Operacional, el que pasó de \$172.703 millones en el 4T23 a \$378.416 millones en el 4T24, lo que representa un alza de 119,1% interanual.

Este extraordinario resultado operacional del 4T24 permitió el alza del EBITDA que subió un 71,1% respecto a igual período del año anterior, al alcanzar los \$499.724 millones.

Lo anterior significó que la Deuda Financiera Neta/EBITDA (últimos doce meses) bajó desde 3,7 veces en septiembre 2024 a 2,6x en diciembre 2024 (vs 6,5 veces en diciembre 2023). 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.

03. Cartera Moderada

RESULTADOS CONSOLIDADOS 4Q24 (MM\$)

	4Q23	% Ing.	4Q24	% Ing.	Var %
Ingresos de Negocios no Bancarios	2.654.035		3.081.336		16,1%
Ingresos de Negocios Bancarios	467.527		461.214		-1,4%
Total Ingresos	3.121.562	100,0%	3.542.550	100,0%	13,5%
Costo de Ventas no Bancarios	(1.766.935)		(2.008.987)		13,7%
Costo de Ventas Bancarios	(296.715)		(199.906)		-32,6%
Ganancia Bruta	1.057.912	33,9%	1.333.657	37,6%	26,1%
GAV (Exc. Dep. + Amort.)	(765.850)		(833.933)		8,9%
Depreciación + Amortización	(119.359)		(121.308)		1,6%
GAV	(885.209)	-28,4%	(955.241)	-27,0%	7,9%
Resultado Operacional	172.703	5,5%	378.416	10,7%	119,1%
EBITDA de Negocios no Bancarios	291.621		424.037		45,4%
EBITDA de Negocios Bancarios	441		75.687		17062,6%
EBITDA	292.062	9,4%	499.724	14,1%	71,1%
Otras Ganancias	45.652		65.330		43,1%
Ingreso / (Costo) Financiero Neto	(108.017)		(62.961)		-41,7%
Ganancia / (Pérdida) en Asociadas	6.958		8.105		16,5%
Diferencias de Cambio	15.371		1.884		-87,7%
Resultado No Operacional	(40.036)	-1,3%	12.358	0,3%	NA
Resultado Antes de Impuestos	132.667	4,3%	390.774	11,0%	194,6%
Impuesto a la Renta	(21.001)		(101.047)		381,2%
Interés Minoritario	(41.231)		(69.669)		69,0%
Ganancia / (Pérdida) Neta	70.435	2,3%	220.058	6,2%	212,4%
	4Q23	% Ing.	4Q24	% Ing.	Var %
Ganancia / (Pérdida) sin Revaluación de Activos*	52.846	1,7%	207.554	5,9%	292,8%

*Considera efecto neto en la utilidad de los propietarios de la controladora, excluyendo interés minoritario.

falabella.

LATAM AIRLINES (LTM)

Precio Objetivo \$20,0 por acción.

Post resultados del 1T25 y nuevo Guidance 2025e dado a conocer por la compañía, actualizamos nuestras estimaciones para Latam Airlines.

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 8,5 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 13,0 veces y una relación Bolsa/Libro de 2,0 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$20 por acción.

Los ingresos totales alcanzaron a USD 3.411 millones en 1T25, lo que representa un alza de 2,7% respecto del 1T24.

El Resultado operacional ajustado del 1T25 ascendió a USD 573 millones (margen operacional ajustado de 16,8%), un aumento de 2,9 pp respecto del 1T24.

El EBITDAR Ajustado del 1T25 subió a USD962 millones, un 20,9% por sobre los USD 796 millones registrados durante el 1T24.

La utilidad neta atribuible a los propietarios de la controladora, ascendió a USD 355 millones, la que representa un incremento de 37,6% respecto de los USD 258 millones registrados durante el 1T24.

Durante el 1T25, la capacidad consolidada de Latam Airlines, medida en asientos-kilómetros disponibles (ASK) registró un crecimiento de 7,3% interanual, impulsada por un alza de 10,7% en las operaciones internacionales.

LTM transportó casi 21 millones de pasajeros durante el 1T25, lo que representa un alza de 3,6% respecto de igual período del año anterior.

Por otra parte, Latam Airlines recibió 2 nuevos aviones A320neo que contribuyen a una mayor eficiencia de combustible y a la reducción de emisiones. Estas incorporaciones forman parte de los 26 aviones programados para 2025, por lo que se espera recibir 24 aviones adicionales este año, de acuerdo con el plan de crecimiento y modernización de la flota del grupo LATAM.

Resultados e indicadores financieros clave	1T25	1T24	Var.
Ingresos totales (US\$ millones)	3.411	3.321	2,7%
Resultado operacional ajustado (US\$ millones)	573	463	23,9%
Margen operacional ajustado	16,8%	13,9%	2,9pp
EBITDAR ajustado (US\$ millones)	962	796	20,9%
Margen EBITDAR ajustado	28,2%	24,0%	4,3pp
Utilidad neta atribuible a los propietarios de la controladora (US\$ millones)	355	258	37,6%
Margen de utilidad neta	10,4%	7,8%	2,6pp
Liquidez (como % de los ingresos LTM)	28,4%	27,1%	1,3pp
Apalancamiento neto ajustado	1,5x	1,7x	(0,2x)
CASK de pasajeros ex-fuel ajustado (US\$ centavos)	4,0	4,3	(5,2%)



LATAM AIRLINES (LTM)

Precio Objetivo \$20,0 por acción.

Nuevo Guidance 2025 estimado (respecto de 2024):

En ASKs o asientos kilómetros disponibles, se estima un crecimiento en 2025 (respecto de 2024) de entre 7,5% a 9,5%.

Crecimiento ASKs Doméstico Brasil 7% - 9% respecto de 2024.

Crecimiento ASKs Doméstico Países de Habla Hispana (SSC) vs 2024, crecimiento entre 2% - 4%.

En ATKs, se estima un crecimiento en 2025 (respecto de 2024) entre 1% a 3%.

Ingresos 2025e alcanzarían entre USD 13.800 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 4,15-4,35 centavos de dólar.

EBITDAR ajustado 2025e se ubicaría en el rango entre USD 3.400 MM – USD 3.750 MM.

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

Supuestos: Tipo de cambio promedio (BRL/USD) 5,9; Precio combustible Jet (USD/bbl) 90.

Recompra de Acciones

El viernes 28 de marzo la compañía anunció una recompra de acciones que consistirá en adquirir a través de una Oferta a Forme en Bloque (OFB) hasta el 1,6% de las acciones de la compañía, es decir, hasta 9.671.006.041 acciones a un precio de \$15,02 por acción.

La recompra se extendió desde el 1 de abril y hasta el 30 de abril.

Ya vencido el horario del día 30 de abril, la compañía informó que recibió un total de 24.432.443.247 acciones, que excede la cantidad máxima de acciones definida en la OFB y que dichas 24.432.443.247 acciones representan, en definitiva, un 252,63% de dicha cantidad máxima. Lo anterior implica que el factor de prorrata es de 39,58%.



MALL PLAZA

Precio Objetivo \$2.250 por acción.

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 \$2.250 por acción con recomendación "Comprar".

Valorización se hizo con resultados 4T24 y 2024

Estado de Resultados (en millones de CLP)

Estado de Resultados	Por los doce meses terminados al 31 de diciembre de				Por los tres meses terminados al 31 de diciembre de			
	2024	2023	Var.	%	2024	2023	Var.	%
Ingresos de actividades ordinarias	494.605	419.904	74.701	18%	140.529	106.590	33.939	32%
Costo de Ventas	(60.790)	(57.427)	(3.363)	6%	(15.572)	(15.525)	(47)	0%
Ganancia Bruta	433.815	362.476	71.339	20%	124.956	91.064	33.892	37%
Gastos de administración	(55.290)	(42.445)	(12.845)	30%	(17.369)	(10.973)	(6.396)	58%
Otros ingresos, por función	162.507	195.562	(33.055)	(17%)	38.727	34.023	4.704	14%
Otros gastos, por función	(5.159)	(1.825)	(3.334)	183%	(4.136)	(118)	(4.018)	3.405%
Ingresos financieros	24.952	22.828	2.124	9%	7.239	(525)	7.764	(1.479%)
Costos financieros	(55.856)	(46.650)	(9.206)	20%	(15.958)	(6.419)	(9.539)	149%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, utilizando el método de la participación	4.509	2.172	2.337	108%	1.061	(5.656)	6.717	(119%)
Diferencias de Cambio	14.924	1.378	13.546	983%	16.296	62	16.234	26.184%
Resultados por Unidades de Realjuste	(53.233)	(55.312)	2.079	(4%)	(16.171)	(18.188)	2.017	(11%)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	471.169	438.184	32.985	8%	134.645	83.270	51.375	62%
Gasto por impuestos a las ganancias	(129.710)	(80.696)	(49.014)	61%	(29.804)	3.677	(33.481)	(911%)
Ganancia (Pérdida) atribuible a part. no controladoras	5.526	7.729	(2.203)	(29%)	3.994	4.661	(667)	(14%)
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	335.934	349.759	(13.825)	(4%)	100.847	82.286	18.561	23%
EBITDA (1)	380.637	322.184	58.453	18%	108.313	80.748	27.565	34%

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

Análisis Resultados 4T24

En el 4T24 los ingresos alcanzaron a MM\$140.529 (+32% respecto a igual periodo del año anterior). En tanto, el EBITDA subió a MM\$108.313 (+34% a/a) y la Utilidad Neta Controladores llegó a MM\$100.847 (+23% interanual).

En los resultados acumulados en 2024 se tiene que los ingresos alcanzaron a MM\$494.605, lo que representa un alza de 18% respecto de 2023. En tanto, el EBITDA subió a MM\$380.637 (+18% a/a), mientras la Utilidad Neta Controladores bajó a MM\$335.934 (-4% interanual).



PARAUCO

Precio Objetivo \$2.250 por acción.

Actualización Precio Objetivo se llevó a cabo post resultados del 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 PO de \$2.250 por acción.

A destacar que el 85% de los ingresos son fijos y el 15% es variable. Los ingresos provienen de ingresos por arriendos, estacionamientos y 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 1T25 los porcentajes de ocupación en los distintos países fueron los siguientes: Chile 97,2% (vs 96,4% en 1T24), Perú 96,9% (vs 97,4% en 1T24) y Colombia 93,8% (vs 94,8% en 1T24).

Hay que tener en cuenta que, 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 1T25: el 49,5% es a más de 5 años, mientras que sólo un 25,8% es a menos de 2 años. Del resto, un 5,1% es entre 4 a 5 años, un 7,7% entre 3 a 4 años y un 11,9% entre 2 a 3 años.

En cuanto a factores de crecimiento, en el 1T25 destacaron:

Se concretó la adquisición de Open Plaza Kennedy por un monto de alrededor de USD 173 millones, el que sumará 54.000 m² de superficie arrendable y un hotel de 15.500 m² que opera bajo la marca Courtyard by Marriott, totalizando 69.500 m² de superficie.

En enero se anunció un acuerdo vinculante para la adquisición de Minka en Perú por un monto de USD 104 millones. Minka es el centro comercial más importante de Callao, Lima. El activo cuenta con 54.800 m² de superficie comercial incluyendo más de 540 locales distribuidos 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.

Se dio a conocer un nuevo proyecto greenfield, Arauco Premium Outlet Buin, con una inversión de USD 24 millones. En enero se inició el desarrollo del quinto activo bajo el formato Premium Outlet en Chile, y el primero del mercado en estar ubicado en la Ruta 5 Sur. El proyecto considera la construcción de 11.000 m² de superficie arrendable y un variado mix comercial. Su apertura sería el año 2027.



VAPORES

Precio Objetivo \$58 por acción.

Previo a pago de dividendos el precio Objetivo se mantiene en \$58 por acción. En tanto, post pago de dividendos anunciados, el Precio Objetivo es de \$52,5 por acción.

Revisión la hacemos post resultados 2024 de Vapores, descontando el pago de dividendos ya anunciados:

Dividendo N°332 por un total de USD 116.503.331,63 equivalente a USD 0,00227014054366 por acción, el que con tipo de cambio de USD/CLP = 942,5 al día 2 de mayo, correspondería a \$2,14 por acción.

Dividendo N°333 por un monto de EUR 245.000.000, equivalente a EUR 0,0047739787817 por acción, el que con tipo de cambio de EUR/USD = 1,1305 al día 2 de mayo, correspondería a \$5,09 por acción.

El monto total a pagar como dividendo, considerando los tipos de cambios antes mencionados (al día 2 de mayo) sería de \$7,23 por acción.

Ambos dividendos tienen estipulada como fecha de pago el 23 de mayo, pero con tipo de cambio al día 16 de mayo de 2025.

En nuestra Valorización hemos incorporado último Guidance 2025 dado a conocer por Hapag Lloyd.

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 1.285 MM, lo que implicaría que Vapores recibiría como Utilidad Empresas Relacionadas un monto de USD 385 MM en 2025.

Solid start to the year expected, but the impact of tariffs and the return to the Red Sea on FY 2025 performance is difficult to assess

	FY 2024	FY 2025 Outlook	
 Transport volume	12,467 TTEU	Increasing clearly	• Transport volumes are expected to increase clearly, driven by expanded vessel capacity and the new "Gemini Cooperation"
 Freight rate	1,492 USD/TEU	Decreasing moderately	• While spot freight rates are likely to remain volatile, the high share of long-term contracts is expected to have a stabilizing effect
 Bunker consumption price	588 USD/mt	At previous year's level	• In view of the highly volatile development of freight rates and major geopolitical challenges, the outlook is subject to a high degree of uncertainty
 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	

30.03.2025 Investor Presentation - FY 2024 



VAPORES

Precio Objetivo \$58 por acción.

Futuros Dividendos Esperados

Valorizando por múltiplos con un Valor Empresa/EBITDA de 4,00 veces, Precio/Utilidad de 4,00 veces y una relación Bolsa/Libro de 0,68 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$52,5 por acción (post pago de dividendos)

Para 2026 estimamos los siguientes dividendos: \$1,53 por acción con cargo a la Utilidad 2025E, más \$2,29 con cargo a retenciones anteriores, los que en total suman \$3,82 por acción.

Devolución Retenciones Anteriores	\$ 2,29
Dividendos con cargo a Utilidad 2025E	\$ 1,53
Dividendos Totales 2026E	\$ 3,82

Post pago de dividendos hemos estimado un Precio Objetivo de \$52,5 (vs \$58 antes de pago de dividendos), pero destacando que esta nueva valorización y retorno por dividendos es post pago de dividendos a pagarse en mayo de 2025, por un monto aproximado a los \$7,23 por acción con tipo de cambio al 2 de mayo de 2025.



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 30%.

En esta oportunidad no hemos realizado cambios en la cartera. Al igual que en la Cartera Moderada, sólo hemos actualizado los precios objetivo.

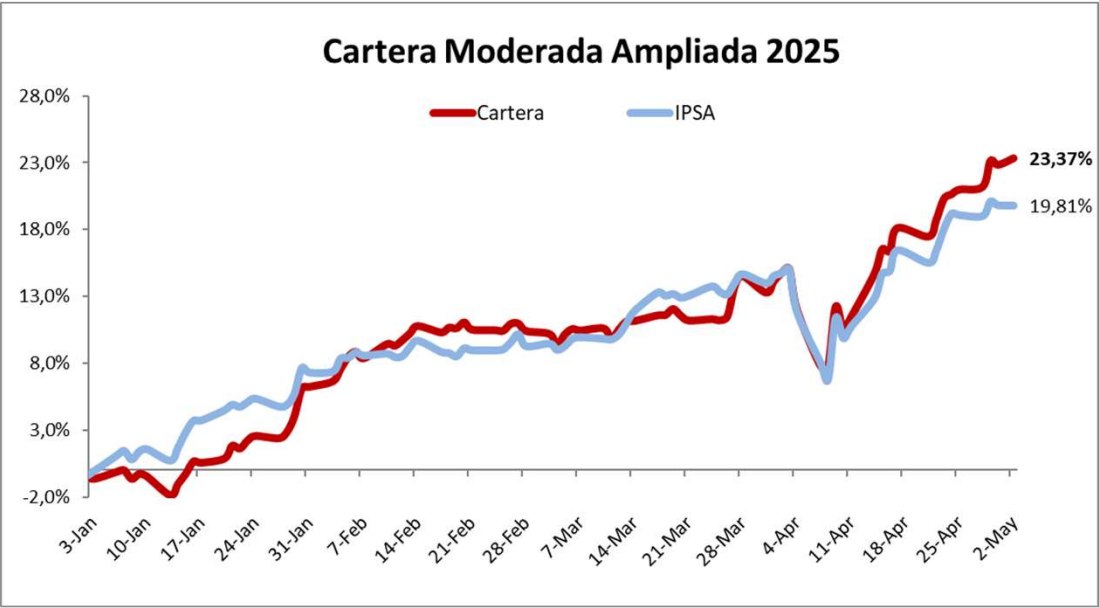
En la única acción que se suma respecto de la Cartera Moderada que es Banco Santander, subimos Precio Objetivo en \$67,5 por acción (antes \$63,5) (ahora con resultados a marzo de 2025)

Cartera Mayo de 2025:

La Cartera Moderada Ampliada sigue compuesta por las siguientes 8 acciones: Andina-B (12,5%), Bsantander (10%), Chile (12,5%), Falabella (10%), LTM (30,0%), Mallplaza (10%), Parauco (7,5%) y Vapores (7,5%).

Rentabilidades

04. Cartera Moderada Ampliada



Cartera Moderada Ampliada		IPSA INDEX	
Cov(i,M)	0,0030	Cov(i,M)	0,0025
Var(M)	0,0025	Var(M)	0,0025
Beta	1,21	Beta	1,00
Semana	1,94%	Semana	0,60%
Abril	8,43%	Abril	5,13%
Año 2025	23,37%	Año 2025	19,81%

Diferencial
1,34%
3,30%
3,56%

Cartera sugerida 5 de mayo 2025

Cartera a partir del 5 de mayo 2025

Acciones	Ponderación	P. Compra	02-05-25	Rentab 2025	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
ANDINA-B	12,5%	3.210,0	4.080,00	27,1%	3,4%	4.150,0	1,7%	0,2%
BSANTANDER	10,0%	47,3	56,6	19,6%	2,0%	67,5	19,3%	1,9%
CHILE	12,5%	113,1	139,9	23,8%	3,0%	155,0	10,8%	1,3%
FALABELLA	10,0%	3.515,00	4.325,00	23,0%	2,3%	4.550,0	5,2%	0,5%
LTM	30,0%	13,73	15,18	10,6%	3,2%	20,0	31,8%	9,5%
MALLPLAZA	10,0%	1.630,10	2.254,00	38,3%	3,8%	2.250,0	-0,2%	0,0%
PARAUCO	7,5%	1.588,9	2.100,0	32,2%	2,4%	2.250,0	7,1%	0,5%
VAPORES	7,5%	53,7	52,5	-2,3%	-0,2%	58,0	10,6%	0,8%
TOTAL PORTFOLIO	100,0%			23,37%				14,6%

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

BANCO SANTANDER

Precio Objetivo \$67,5 por acción.

Respecto del ROE después de impuestos, con información a marzo 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 marzo 2025, Banco Santander registra una rentabilidad de 5,00%. El promedio del sistema bancario fue de 4,87%.

04. Cartera Moderada Ampliada

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:

Información a Marzo de 2025

Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itaui	Security	Sistema (1)
COLOCACIONES	41.206.797	39.921.100	55.505.944	27.373.028	7.643.874	268.063.494
% Part. de Mdo	15,37%	14,89%	20,71%	10,21%	2,85%	100,0%
Cartera vencida con arrastre 90 días	1.194.384	570.597	802.149	621.506	138.985	6.189.826
Cartera Vencida / Colocaciones (%)	2,90%	1,43%	1,45%	2,27%	1,82%	2,31%
Stock Provisiones MM\$ (4)	-1.312.668	-823.233	-925.913	-794.011	-208.489	-6.920.347
Provisiones / Colocaciones (%)	3,19%	2,06%	1,67%	2,90%	2,73%	2,58%
Provisiones / Cartera Vencida (%)	109,9%	144,3%	115,4%	127,8%	150,0%	111,8%
INDICES RELEVANTES						Promedio Muestra
Valor Libro - \$ - Marzo 2025	23,9	53,4	32.344,2	18655,27	228,1	2,03
Relación Bolsa / Libro	2,39	2,60	1,16	0,74	1,13	19,7%
ROE (antes de Imptos) (5)	29,7%	30,2%	16,5%	6,9%	13,2%	16,5%
ROE (después de Imptos) (5)	25,0%	24,4%	15,5%	11,0%	11,5%	
UPA, últimos doce meses (UDM)	5,39	12,26	3.968,9	1.794,1	31,64	
Relación Precio / Utilidad UDM	10,6	11,3	9,4	7,7	8,2	
UPA 2025E	5,90	13,03	5.002,6	2.047,3	26,3	
Relación Precio / Utilidad 2025E	9,7	10,7	7,5	6,7	9,8	
P.Objetivo a 12 Meses	67,5	155,0	37.500,0	14.000,0	270,0	
Up-Side respecto P. Mdo.	17,9%	11,5%	0,0%	1,5%	4,3%	

Fuente: Estudios Renta4.



/ 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