

Comentario semanal de mercado y empresas nacionales

A nivel internacional,

La semana se inició, marcada por las palabras de John Williams, presidente de la Fed de Nueva York, lo que hizo que las probabilidades de baja de tasa en -25 pb en la próxima reunión de la Fed a celebrarse el 10 diciembre para llevarla a un rango entre 3,50% - 3,75%, aumentaran hasta un 75,7% el lunes, lo que se compara con el 32,7% de probabilidades de baja de tasa con que cerraron el viernes 21 de noviembre.

Dentro de los datos macro de EE.UU., mientras el lunes no hubo datos, el martes se dieron a conocer las Ventas Minoristas de septiembre (mensual) +0,2% (+0,4%e y +0,6% anterior), además de la Confianza del Consumidor de The Conference Board (nov) 88,7 puntos (93,5e y 94,6 anterior), Cambio en las Nóminas de Empleo ADP semanales -13.500 (vs -2.500 anterior), IPP (Sep) 0,3% mensual (0,3%e y -0,1% anterior), IPP anual (Sep) 2,7% (2,7%e y 2,7% anterior), IPP Subyacente mensual (Sep) 0,1% (0,2%e y -0,1% anterior) e IPP Subyacente anual (Sep) 2,6% (2,7%e y 2,9% anterior), entre otros indicadores. Además, se conocieron los datos preliminares de septiembre de ventas al por menor anticipadas 0,2% (+0,4%e y +0,6% anterior) y excluidos autos 0,1% (+0,4%e y 0,6% anterior).

El miércoles también tuvimos la oportunidad de conocer un sinnúmero de datos provenientes de EE.UU., tales como las nuevas peticiones semanales de subsidio de desempleo las que bajaron a 216.000 (vs 226.000e y 220.000 anterior). Igualmente, se dieron a conocer los datos preliminares de septiembre de Pedidos de Bienes Durables +0,5% (vs +0,5%e y +3,0% anterior) y Excluyendo Defensa 0,1% (vs +1,9%e y +1,9% anterior), entre otros indicadores.

Asimismo, a mitad de semana se dio a conocer el Libro Beige de la última reunión de la Fed. En este documento se señaló que la actividad económica se mantuvo sin cambios mientras el gasto del consumidor siguió reduciéndose, la actividad laboral se debilitó dando cuenta de los primeros efectos de la IA en el mercado laboral, donde algunas empresas señalaron que debido a la implementación de la IA ya han evidenciado reemplazos de algunos puestos básicos o bien los actuales trabajadores se han vuelto más productivos, frenando nuevas contrataciones.

Por otra parte, Kevin Hassett (director del Consejo Económico Nacional de la Casa Blanca y pro bajada de tasas) se perfila como favorito para suceder a Jerome Powell como presidente de la Fed (cuando venza su mandato en mayo 2026), lo que también ha elevado las probabilidades de rebaja en -25 pb hasta el 80%, situando el T-bond a 10 años en 4,001%, mientras el Bono a 30 años se transa en 4,641%.

Una noticia muy importante desde el punto de vista geopolítico fue que Volodimir Zelenski, Presidente de Ucrania, ha señalado que el eventual el acuerdo de paz con Rusia, propuesto por EE.UU., ahora tiene menos puntos a los planteados inicialmente y por lo mismo, lo ve viable, aunque todavía falta por discutir y afinar, es una muy buena señal.

Finalmente, este jueves en Estados Unidos se celebra el Día de Acción de Gracias, por lo que el mercado permanece cerrado y mañana abrirá sólo media sesión. Asimismo, recordemos que mañana 28 de noviembre es Black Friday y el lunes será Cyber Monday en EE.UU., el inicio de las ventas navideñas, que dará señales sobre la evolución del consumo privado norteamericano, que representa aproximadamente el 70% del PIB.

A nivel nacional,

La semana se inició con información dada a conocer por el INE, y nos referimos al Índice de Precios de Productor (IPP) de Industrias, el que registró un alza de 3,5% mensual en octubre de 2025.

El Índice de Precios de Productor de Industrias (agregación de los sectores manufactura, minería y electricidad, gas y agua) registró una variación mensual de 3,5%, acumulando un 9,6% en lo que va del año.

El Índice de Precios de Productor de Minería (IPPMIn) fue el que más influyó en el resultado del IPP de Industrias, con una variación de 6,6%, acumulando 16,4% a octubre. La clase más incidente en el resultado del indicador fue extracción y procesamiento de cobre, con una variación de 6,8%.

El Índice de Precios de Distribución de Electricidad, Gas y Agua (IPDEGA), en tanto, presentó un aumento de 0,1% mensual, acumulando un 9,7% a octubre 2025. La clase que más destacó por su incidencia positiva fue generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, con un alza de 0,1%.

Finalmente, el Índice de Precios de Productor de Industria Manufacturera (IPPMa) disminuyó un 0,1% respecto del mes anterior, acumulando -0,2% al décimo mes del año. La clase que más incidió negativamente en la variación del índice fue fabricación de hojas de madera para enchapado y tableros a base de madera, con un descenso de 3,6%.

Banco Central dio a conocer las Minutas de la Última Reunión de Política Monetaria.

Respecto del escenario internacional, comparando con el escenario de la Reunión de Política Financiera (RPF) de mayo, las valoraciones de activos financieros riesgosos de economías desarrolladas seguían aumentando y se mantenían elevadas. Ello, sumado a una menor volatilidad implícita, reflejaba un mayor apetito por riesgo, lo que contrastaba con el escenario de alta incertidumbre asociado a tensiones comerciales, geopolíticas e institucionales. Al mismo tiempo, continuaba el alto endeudamiento global, particularmente el soberano, en un contexto en que los agentes de mercado esperaban

que el mayor estímulo fiscal aprobado en EE.UU. y los anuncios de aumentos del gasto público en defensa en países miembros de la OTAN resultasen en déficits significativos.

El principal riesgo para la estabilidad financiera local provenía de un cambio abrupto de las condiciones financieras globales producto de la materialización de eventos de riesgo o alguna señal que contradijese las expectativas favorables del mercado.

Respecto del escenario interno, las condiciones financieras locales habían mejorado levemente con respecto al semestre anterior. Similar a otras economías emergentes, las tasas de interés de largo plazo habían disminuido ligeramente, mientras que los spreads de bonos soberanos y corporativos también lo habían hecho. Además, los precios de acciones habían aumentado y los flujos de capitales hacia Chile se habían incrementado en los últimos meses.

Las empresas, por su parte, se encontraban en un mejor pie para enfrentar un eventual deterioro del escenario económico. Habían disminuido sus indicadores de endeudamiento, carga financiera e impago, lo que se veía con más claridad en los sectores de comercio y manufactura producto de mayores ventas. El sector inmobiliario residencial continuaba debilitado, sus indicadores de impago se mantenían elevados y el stock de viviendas terminadas permanecía cercano a máximos históricos, con algunas señales incipientes más positivas, como mejoras recientes en las ventas y el desempeño bursátil de las firmas del sector.

En cuanto a noticias de empresas, a destacar que respecto de Vapores, en reunión de resultados del 3T25, la Compañía estima que podría recuperar retenciones por EUR 114 millones (USD 131 millones) durante el primer semestre de 2026.

En todo caso, estos EUR 114 millones que se recibirían durante la primera mitad de 2026, se les debe aplicar una retención de 26,375%, es decir, EUR 30,07 millones, por lo tanto, el monto a distribuir efectivamente a los accionistas sería de EUR 83,9 equivalentes a USD 96,5 MM, los que con un tipo de cambio estimado de \$900 por acción, equivalen a \$1,69 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 (\$4,84 por acción), ya que la compañía ya distribuyó USD 200 millones.

Finalmente, faltaría sumar el dividendo con cargo al Ejercicio 2025E que correspondería a \$1,59 por acción.

En resumen, el total de dividendos que la compañía podría pagar durante el primer semestre 2026 alcanzaría a \$ 8,13 por acción y, considerando el precio de cierre de ayer de Vapores de \$48,09 por acción, se tiene un retorno por dividendos estimado de 16,9%.

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.