

Comentario semanal de mercado y empresas

A nivel internacional,

Como cada semana, hay cosas que se mantienen y otras que cambian, algunas aumentan la incertidumbre y otras la reducen.

A pesar de la alta volatilidad a que se han visto enfrentados los mercados, explicada principalmente por tensiones comerciales (aranceles EE.UU. vs China y resto del mundo) y geopolíticas por conflicto en el Medio Oriente (Israel-Hamas) y Rusia-Ucrania, hay altas expectativas que todos estos temas puedan tener un desenlace favorable.

A lo anterior se suma el shutdown o cierre de gobierno federal en EE.UU., a partir del 1 de octubre de 2025, lo que ha significado el cierre de las oficinas administrativas y no ha permitido conocer datos tan importantes como las peticiones de subsidio de desempleo semanales, así como el dato del IPC de septiembre que debería haber sido informado el pasado 15 de octubre y ahora sería publicado este viernes 24 de octubre.

El dato del IPC de septiembre en EE.UU., es un dato fundamental para la decisión que tome la Fed en su próxima reunión de política monetaria, la que se celebra la próxima semana, específicamente el miércoles 29 de octubre.

En las últimas jornadas han aumentado las expectativas respecto de que la política monetaria de la Fed siga flexibilizándose y se asigna un 100% de probabilidad a un recorte de -25 pb el 29-octubre y -25 pb adicionales el 10-diciembre (en línea con el dot plot), con lo que la tasa de la Fed bajaría desde su actual nivel de 4,00%- 4,25% a 3,50% -3,75%.

A los recortes anteriores se añadirían según el consenso de mercado otros 75 pb en 2026 (vs 25 pb dot plot).

Por otra parte, Trump ha amenazado nuevamente con aplicar aranceles de hasta un 157% a China si es que el gigante asiático no le vende una cantidad significativa de tierras raras, fundamentales para la fabricación de chips asociados a la IA, sin embargo, esta semana se llevaría a cabo una reunión en persona entre el Secretario del Tesoro de EE.UU., Scott Bessent con el Vice - Primer Ministro de China, He Lifeng, donde se espera que haya avances en las negociaciones, además de preparar un encuentro en Malasia a fines de octubre, entre el Presidente de EE.UU., Donald Trump y la máxima autoridad de China, Xi Jinping.

También en materia comercial internacional, han surgido rumores respecto a una rebaja de los aranceles de Estados Unidos a India, desde un 50% a un 15%, si se confirma que

este último deja de comprar petróleo a Rusia, aunque sí se mantendrían aranceles sobre el sector farmacéutico de India.

Si bien lo anterior ha sido la principal preocupación de los mercados a nivel global, el primer dato que incorporó nuestro mercado nacional esta semana es que el domingo pasado conocimos datos relevantes provenientes de China: PIB 3T25 +1,1% trimestral (vs +0,8%e y +1,0% anterior) y +4,8% interanual (vs +4,7%e y +5,2% previo), Producción Industrial de septiembre +6,5% (vs +5,0%e y +5,2% anterior), Ventas Minoristas +3,0% (2,9%e y 3,4% previo) e Inversión Inmobiliaria -13,9% (vs -13,1%e y -12,9% anterior). Asimismo, China ha optado por mantener las tasas sin cambios: tanto a 1 como a 5 años, en 3,0% y 3,5% respectivamente.

Otra información relevante para Chile, proveniente de China, es que esta semana entre los días 20 a 23 de octubre se está celebrando el Pleno del Partido Comunista Chino, donde veremos si a su término ofrece objetivos de crecimiento 2026 (aunque no sean oficiales) y nuevos estímulos (aunque se estima que podrían esperar a ver el resultado de las negociaciones comerciales con EE.UU.). Lo que se defina en este Pleno, es muy importante para el futuro de las exportaciones chilenas tales como cobre, litio, celulosa, hierro, etc.

Finalmente, y actualizando las noticias internacionales, nuevamente nos enfrentamos a un contexto geopolítico incierto ante la negativa de Trump a reunirse con Putin, nuevas sanciones a Rusia en cuanto a petróleo y amenazas de restricciones adicionales a exportaciones de tecnología a China, probablemente en coordinación con el G7, como vía de presión para suavizar los controles chinos sobre las tierras raras. Asimismo, seguimos pendientes del riesgo comercial, con dudas de si Trump se reunirá finalmente con Xi Jinping la próxima semana.

Dado lo anterior, el petróleo Brent sube +4,95% (USD 65,69 el barril) tras el anuncio de EE.UU., de sanciones a los mayores productores rusos (Rosneft y Lukoil, que suponen la mitad de las exportaciones del país), en un intento de forzar a Putin a negociar la paz con Ucrania, lo que contrasta con la postura anterior (techo a los precios del crudo ruso para limitar los ingresos de Rusia -los impuestos sobre el sector de crudo y gas suponen una cuarta parte del presupuesto nacional- sin causar un impacto relevante en la oferta de crudo y por tanto en sus precios).

En caso de producirse la reunión Trump-Xi Jinping, es probable que se aproveche la oportunidad para presionar a China con aranceles secundarios (igual que ha hecho con India) para que deje de comprar crudo ruso.

En el plano macro, en EE.UU., no tendremos datos de desempleo semanal, debido a que se mantiene el cierre de la administración ("shutdown") sin visos de acercamiento de posturas que permitan levantarlo.

A nivel nacional,

Esta semana no tuvimos noticias macroeconómicas relevantes, pero igualmente conocimos el Índice de Costos del Transporte (ICT), el que registró una variación mensual de 0,0% en septiembre. En todo caso, este índice es importante porque es el primer eslabón en la cadena de distribución.

Según lo informado por el Instituto Nacional de Estadísticas, el ICT presentó nula variación mensual a un dígito en septiembre, acumulando un alza de 2,9% en lo que va del año.

La nula variación del mes se explicó por: descenso del grupo combustibles en -1,5%, repuestos y accesorios para el funcionamiento y mantención del vehículo -0,2%, servicio de mantenimiento y reparación del vehículo 0,0%, servicios relacionados a la circulación del transporte 0,0%, servicios financieros +1,3% y recursos humanos +0,7%.

El Banco Central de Chile dio a conocer la Encuesta a Operadores Financieros Pre-RPM de octubre 2025.

Los operadores esperan que el IPC suba un 0,3% en octubre, un 0,4% en noviembre y -0,1% en diciembre, alcanzando un 3,1% en 12 meses hacia adelante.

Para la TPM esperan que se mantenga en 4,75% en octubre, que baje 25 pb a 4,50% en la reunión de diciembre y que baje a 4,25% en abril 2026 y se mantenga en ese nivel en el horizonte de estimaciones hasta octubre 2027.

Para el tipo de cambio esperan que el dólar se ubique en \$950 en 7 días y baje a \$942,5 en 28 días hacia adelante.

Respecto de la Renta Fija, esperan que la tasa del BTP (5Y) 14 días hacia adelante se ubique en 5,35%, el BTU 5Y 14 días hacia adelante se ubique en 2,25%, BTP 10Y 14 días hacia adelante 5,50% y el BTU 10Y 14 días hacia adelante en 2,40%.

En cuanto a noticias de empresas nacionales, respecto de Vapores, el lunes vimos un ajuste importante en el precio de la acción.

La acción de Vapores bajó desde \$50,51 el viernes 17 de octubre a \$47,2 por acción este lunes 20. Sin embargo, este ajuste se explica porque las acciones de Vapores hasta el viernes tenían derecho a recibir un dividendo de USD 0,0038971255361 por acción, y según tipo de cambio a utilizar que corresponde al dólar observado del día 17 de octubre de 2025 (\$956,13), resulta en un dividendo de \$3,726 por acción.

De lo anterior se desprende que al precio de \$50,51 al que cerró el viernes 17, se le debería restar \$3,726 lo que implica que sólo por concepto de dividendo la acción debería haber bajado a \$46,784 por acción. Sin embargo, el martes cerró en \$47,2 por acción, lo que implica que subió en términos reales un 0,89%.

Queremos reiterar **nuestro Precio Objetivo para Vapores de \$53 por acción**, teniendo en cuenta que además le queda un remanente de \$5,16 por acción por devolución de retenciones más \$1,59 con cargo a Utilidad 2025e, es decir, **en mayo 2026 se pagaría como dividendos, según nuestras estimaciones, un monto de \$6,75 por acción.**

Respecto de Latam Airlines (LTM), tal como hemos comentado en distintas oportunidades, la acción se ha visto afectada por flujos de ventas de acciones por parte de los ex acreedores pero que en nada afectan el valor económico fundamental de la aerolínea.

Actualmente, sólo mantiene propiedad de LTM, uno de los ex acreedores (Sixth Street Partners), el que aún posee el 16,5% de las acciones de LTM, equivalentes a USD 2.100 millones.

Por lo tanto, más allá de presiones de venta en el corto plazo, debemos recordar que el viernes 17 de octubre se llevó a cabo la Junta Extraordinaria de Accionistas donde se aprobó la cancelación de 30.221.893.878 acciones, equivalentes a un 5% de la propiedad de LTM.

Las acciones canceladas, habían sido adquiridas a través de dos programas de recompra de acciones, uno el 17 de marzo de 2025 y el otro el 26 de junio de 2025.

De lo anterior se tiene que mientras antes la propiedad de la empresa se dividía en 604.441.789.335 acciones, luego de la cancelación, la cantidad de acciones se reduce a 574.215.983.709 acciones suscritas y pagadas.

Finalmente, reiteramos nuestro Precio Objetivo en 12M de \$29,5 por acción, con recomendación “comprar”

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.