

## CARTERA MODERADA

Como política de inversiones los límites de ponderación de una acción dentro de la cartera son de un mínimo de 5% hasta un máximo de 30%.

**En esta oportunidad no estamos realizando cambios a nuestra cartera, ni en las acciones que la componen ni en las ponderaciones de cada una de ellas.**

**Subimos Precio Objetivo de LTM desde \$15,5 a \$16,5 por acción, subimos Precio Objetivo de Banco de Chile desde \$130 a \$135 y bajamos Precio Objetivo de Enelchile desde \$75 a \$71 por acción.**

Modificaciones en los precios objetivo son realizados después de incorporar los resultados reportados del 1T24 a nuestras estimaciones anuales de EBITDA y Utilidad Neta en el caso de LTM y Enelchile, en tanto, en Banco de Chile lo hicimos con los resultados acumulados a marzo de 2024 y teniendo en cuenta la utilidad y el ROE.

Dicho lo anterior, en el caso de LTM subimos el precio objetivo desde \$15,5 a \$16,5 por acción, mientras en el caso de Enelchile bajamos el Precio Objetivo desde \$75 a \$71 luego de incorporar los resultados 1T24 y que estos se ubicaran por debajo de nuestras estimaciones. Por su parte, Banco de Chile registró un ROE después de impuestos de 23,0% a marzo, el mayor ROE de todos los bancos que operan en Chile.

### Cartera mayo 2024:

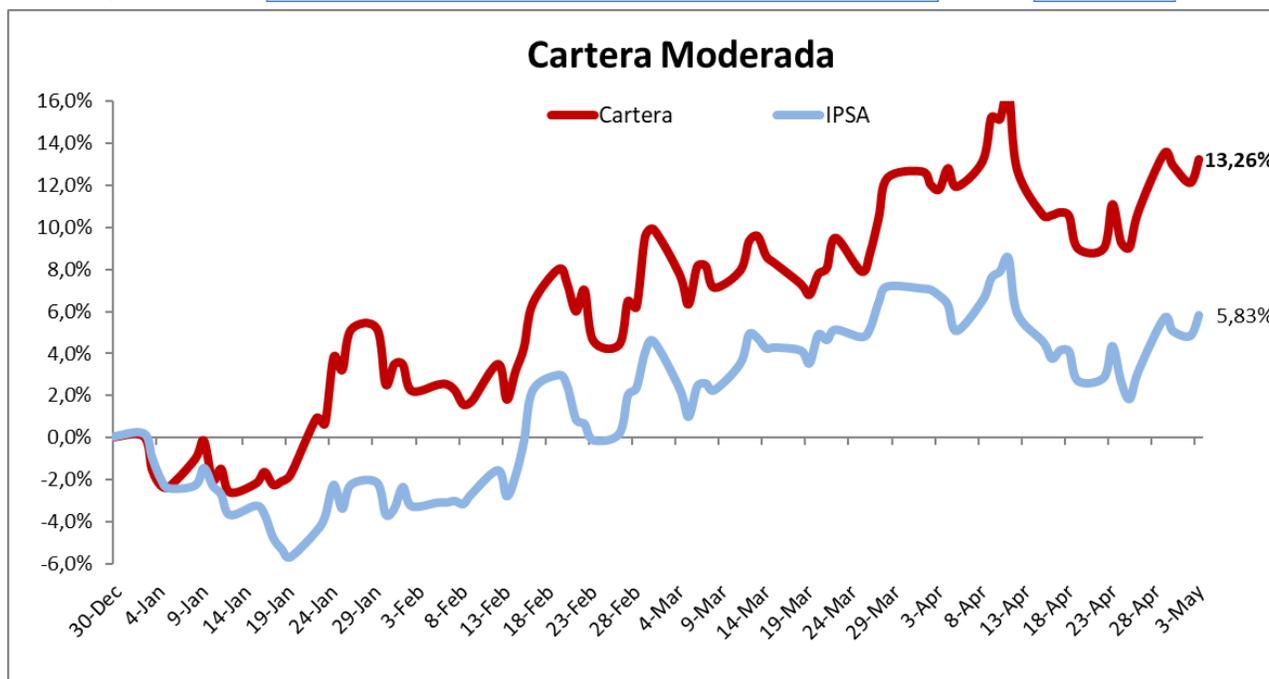
**La Cartera Moderada sigue compuesta por las mismas 6 acciones: Chile (15%), Enelchile (12,5%), LTM (30%), Salfacorp (10%), SQM-B (17,5%) y Vapores (15,0%).**

#### Cartera desde el 6 de Mayo 2024

Cartera 2022	Ponderación	Precio Inicial	03-05-24	Rentabilidad	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	15,0%	103,5	105,4	1,8%	0,3%	135,0	28,1%	4,2%
ENELCHILE	12,5%	57,0	56,4	-1,0%	-0,1%	71,0	25,8%	3,2%
LTM	30,0%	9,55	13,10	37,2%	11,2%	16,50	26,0%	7,8%
SALFACORP	10,0%	530,66	557,00	5,0%	0,5%	740,00	32,9%	3,3%
SQM-B	17,5%	52.650,0	44.910,0	-14,7%	-2,6%	65.000	44,7%	7,8%
VAPORES	15,0%	54,1	73,3	35,5%	5,3%	64,5	-12,0%	-1,8%
<b>TOTAL PORTFOLIO</b>	<b>100,0%</b>			<b>13,26%</b>				<b>24,5%</b>

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

Cartera Moderada		IPSA INDEX		Diferencial
Cov(i,M)	0,0018	Cov(i,M)	0,0014	
Var(M)	0,0014	Var(M)	0,0014	
Beta	1,22	Beta	1,00	
Semana	2,24%	Semana	2,59%	-0,35%
Mes Abril	0,52%	Mes Abril	-1,98%	2,50%
Año 2023	13,26%	Año 2023	5,83%	7,43%



**Cartera desde el 3 de Abril 2024**

Cartera 2022	Ponderación	Precio Inicial	03-05-24	Rentabilidad	Rentab Aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	15,0%	103,5	105,4	1,8%	0,3%	130,0	23,4%	3,5%
ENELCHILE	12,5%	57,0	56,4	-1,0%	-0,1%	75,0	32,9%	4,1%
LTM	30,0%	9,55	13,10	37,2%	11,2%	15,50	18,3%	5,5%
SALFACORP	10,0%	530,66	557,00	5,0%	0,5%	740,00	32,9%	3,3%
SQM-B	17,5%	52.650,0	44.910,0	-14,7%	-2,6%	65.000	44,7%	7,8%
VAPORES	15,0%	54,1	73,3	35,5%	5,3%	64,5	-12,0%	-1,8%
<b>TOTAL PORTFOLIO</b>	<b>100,0%</b>			<b>13,26%</b>				<b>22,4%</b>

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

### Banco de Chile: Precio Objetivo \$135 por acción (antes \$130 por acción)

Respecto del margen de interés neto (MIN) que corresponde al (margen de intereses/colocaciones) con información a marzo de 2024, Banco de Chile se ubicó en primer lugar con un MIN de 5,57%, dejando en segundo lugar a Security con 5,55%. En tercer lugar, se ubicó Itaú con un 4,48%. El promedio del sistema bancario fue 4,95%.

Respecto del retorno sobre patrimonio (ROE) con información a marzo de 2024, Banco de Chile se ubicó en primer lugar en rentabilidad con un ROE después de impuestos de 23,0%, dejando en segundo lugar a Banco Security que registró un ROE después de impuestos de 19,4%, seguidos por BCI con 12,7%. El ROE promedio del sistema bancario fue de 14,5%.

Banco de Chile es el banco con mayor rentabilidad (23,0%) y con un indicador de cartera vencida sobre colocaciones de sólo 1,49%, mientras el promedio del sistema bancario se ubica en 2,24% en este indicador.

COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:		Información a Marzo de 2024					
Cifras en MM\$	Bsantander	Chile	BCI	Itaúcl	Security	Sistema (1)	
Precio Acción (\$) (03/05/2024)	42,67	105,38	28.094,0	10.051,00	277,97	Promedio	
Valor de Mdo/Pto Participación de Mdo (MMS)	508.422	722.978	300.987	200.618	400.948	516.243	
<b>INDICES RELEVANTES</b>						<b>Promedio</b>	
Valor Libro - \$ - Marzo 2024	22,8	51,2	29.972,4	17858,41	226,2	<b>Muestra</b>	
Relación Bolsa / Libro	1,87	2,06	0,94	0,56	1,23	1,61	
ROE (antes de Impptos) (5)	14,8%	29,6%	16,0%	21,4%	25,0%	20,6%	
ROE (después de Impptos) (5)	11,5%	23,0%	12,7%	10,3%	19,4%	14,5%	
UPA, últimos doce meses (UDM)	2,55	12,62	3.289,00	1.753,384	43,93		
Relación Precio / Utilidad UDM	16,7	8,3	8,5	5,7	6,3		
UPA 2024E	2,63	12,1	3.909,4	1.889,6	45,3		
Relación Precio / Utilidad 2024	16,2	8,7	7,2	5,3	6,1		
<b>P.Objetivo a 12 Meses</b>	<b>41,50</b>	<b>135,0</b>	<b>29.500,0</b>	<b>11.500,0</b>	<b>300,0</b>		
Up-Side respecto P. Mdo.	-2,7%	28,1%	5,0%	14,4%	7,9%		

Fuente: Estudios Renta4.

### Enelchile: Precio Objetivo de \$71 por acción (antes \$75 por acción)

Con resultados a marzo de 2024 y valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 5,65 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 9,0 veces y una relación Bolsa/Libro de 1,08 veces, estimamos un Precio Objetivo de \$71 por acción.

En 1T24 la compañía alcanzó un EBITDA de \$278.027 millones y para 2024 estimamos que alcance a \$1.107.204 millones, en tanto, la Utilidad Neta Controladores en 1T24 fue de \$148.567 millones y estimamos que en 2024 alcance a \$670.148 millones.

*Resultados trimestrales (1T24)*

En el 4T23 los ingresos consolidados bajaron a \$1.052.796 (-12,0% respecto al 1T23), el EBITDA bajó marginalmente a \$278.027 millones (-0,1%) y la Utilidad Neta Controladores fue de \$148.567 millones (+5,8%). En el 4T23 los ingresos consolidados bajaron a \$1.052.796 (-12,0% respecto al 1T23), el EBITDA bajó marginalmente a \$278.027 millones (-0,1%) y la Utilidad Neta Controladores fue de \$148.567 millones (+5,8%).

<b>ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO</b> <b>(en millones de Ch\$)</b>	<b>mar-24</b>	<b>mar-23</b>	<b>Variación</b>	<b>Var %</b>
<b>Ingresos</b>	1.052.796	1.196.261	(143.465)	(12,0%)
Ingresos ordinarios	1.032.409	1.148.782	(116.373)	(10,1%)
Otros ingresos de explotación	20.387	47.479	(27.092)	(57,1%)
<b>Aprovisionamientos y Servicios</b>	<b>(693.820)</b>	<b>(837.647)</b>	<b>143.828</b>	<b>(17,2%)</b>
Compras de energía <sup>(1)</sup>	(476.645)	(469.289)	(7.356)	1,6%
Consumo de combustible	(98.375)	(136.007)	37.633	(27,7%)
Gastos de transporte	(74.069)	(83.670)	9.601	(11,5%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(44.732)	(148.681)	103.949	(69,9%)
<b>Margen de Contribución</b>	<b>358.976</b>	<b>358.613</b>	<b>362</b>	<b>0,1%</b>
Trabajos para el inmovilizado	10.089	6.673	3.416	51,2%
Gastos de personal	(43.511)	(39.935)	(3.576)	9,0%
Otros gastos por naturaleza	(47.527)	(47.106)	(421)	0,9%
<b>Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)</b>	<b>278.027</b>	<b>278.245</b>	<b>(218)</b>	<b>(0,1%)</b>
Depreciación y amortización	(71.195)	(55.755)	(15.440)	27,7%
Pérdidas por Deterioro (Reversiones) por aplicación de NIIF 9	(3.717)	(6.859)	3.142	(45,8%)
<b>Resultado de Explotación (EBIT)</b>	<b>203.115</b>	<b>215.631</b>	<b>(12.516)</b>	<b>(5,8%)</b>

Resultado Financiero	3.093	(16.901)	19.993	(118,3%)
Ingresos financieros	33.194	19.337	13.857	71,7%
Gastos financieros	(65.083)	(32.727)	(32.356)	98,9%
Resultados por unidades de reajuste	15.727	2.050	13.677	n/a
Diferencia de cambio	19.254	(5.561)	24.815	n/a
<b>Otros Resultados distintos de la Operación</b>	<b>562</b>	<b>2.392</b>	<b>(1.830)</b>	<b>(76,5%)</b>
Otras inversiones	-	1.890	(1.890)	(100,0%)
Ventas de Activos	-	1.033	(1.033)	(100,0%)
Sociedades contabilizadas por método de participación	562	(531)	1.093	(205,7%)
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>206.769</b>	<b>201.122</b>	<b>5.647</b>	<b>2,8%</b>
Impuesto sobre sociedades	(45.731)	(47.333)	1.602	(3,4%)
<b>Resultado del Período</b>	<b>161.039</b>	<b>153.789</b>	<b>7.249</b>	<b>4,7%</b>
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	148.567	140.468	8.099	5,8%
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	12.472	13.321	(849)	(6,4%)
<b>Utilidad por acción \$<sup>(1)</sup></b>	<b>2,15</b>	<b>2,03</b>	<b>0,12</b>	<b>5,8%</b>

(1) Al 31 de marzo de 2024 y 2023, el número promedio de acciones ordinarias en circulación ascendió a 69.166.557.220.

Fuente: La Compañía.

**Latam Airlines (LTM): Precio Objetivo \$16,5 por acción** (antes \$15,5 por acción).

**Post resultados 1T24, nuevo guidance 2024, hemos revisado al alza el Precio Objetivo de Latam Airlines, subiéndolo desde \$15,5 a \$16,5 por acción, con recomendación "Comprar".**

Luego de los resultados 1T24, nuestra valorización la hacemos estimando un EBITDAR de USD 2.958 millones (vs Guidance de un EBITDAR de entre USD 2.750 millones a USD 3.050 millones), en Estudios Renta4 estimamos un EBITDAR de USD 2.958 millones, producto de un margen EBITDAR 2024 estimado de 22% (vs Guidance entre 21,5% a 23,5%).

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 9,0 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 13,5 veces y una relación Bolsa/Libro de 2,00 veces, es que llegamos a nuestro Precio Objetivo de \$16,5 por acción.

**En nuestro precio objetivo estimamos un tipo de cambio de \$935 por dólar en 2024.**

**Nuevo Guidance 2024 LTM:**

El grupo estima un crecimiento de sus operaciones de pasajeros entre 14% y 16% (medido en asientos-kilómetros disponibles - ASK), antes (12% a 14%). En el caso del mercado doméstico de pasajeros de la filial en Brasil, se proyecta un crecimiento entre 8% a 10% (antes 7% a 9%).

Las filiales cargueras de LATAM Cargo esperan un crecimiento entre 10% a 12% en sus operaciones (medido en toneladas-kilómetros disponibles - ATK), sin modificaciones respecto a las estimaciones anteriores.

En términos financieros, el grupo proyecta un EBITDAR ajustado (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization and rent costs por sus siglas en inglés) entre USD 2.750 MM a USD 3.050 MM (vs USD2.600 MM y USD2.900 MM anterior).

A su vez, el grupo continúa disminuyendo su nivel de apalancamiento neto (deuda financiera neta/EBITDAR ajustado), esperando cerrar el 2024 entre 1,6x a 1,8x (antes 1,8x a 2,0x)

En términos de liquidez, LATAM proyecta tener entre MM USD 2.900 a MM USD 3.100 (antes MM USD2.800 a MM USD 3.000).

## Resultados 1T24

	Por los periodos terminados al	
	31 de marzo	
	<u>2024</u>	<u>2023</u>
	MUS\$	MUS\$
<b>Ingresos operacionales</b>	<b>3.321.333</b>	<b>2.805.458</b>
Pasajeros	2.897.842	2.394.352
Carga	369.357	377.290
Otros	54.134	33.816
<b>Costos operacionales</b>	<b>(2.880.571)</b>	<b>(2.542.425)</b>
Remuneraciones	(425.752)	(359.865)
Combustible	(1.024.373)	(1.059.759)
Comisiones	(61.732)	(49.980)
Depreciación y amortización	(332.822)	(278.054)
Otros arriendo y tasas de aterrizaje	(387.659)	(297.345)
Servicios a pasajeros	(76.131)	(63.133)
Arriendo de aviones	(1.233)	(23.732)
Mantenimiento	(194.231)	(137.603)
Otros costos operacionales	(376.638)	(272.954)
<b>Resultado operacional</b>	<b>440.762</b>	<b>263.033</b>
<i>Margen operacional</i>	<i>13,3 %</i>	<i>9,4 %</i>

Ingresos financieros	31.450	17.922
Costos financieros	(191.385)	(164.164)
(*) Otros ingresos / costos	(5.729)	(2.613)
<b>Ganancia/(Pérdida) antes de impuesto e interés minoritario</b>	<b>275.098</b>	<b>114.178</b>
Impuestos	(15.143)	6.879
<b>Ganancia/(Pérdida) antes de interés minoritario</b>	<b>259.955</b>	<b>121.057</b>
<b>Atribuible a:</b>		
Ganancia/(Pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	258.279	121.801
Ganancia/(Pérdida), atribuible a participaciones no controladora.	1.676	(744)
<i><b>Margen neto</b></i>	<i><b>7,8 %</b></i>	<i><b>4,3 %</b></i>
<i><b>Tasa efectiva impuesto</b></i>	<i><b>(5,5)%</b></i>	<i><b>6,0 %</b></i>
Total Acciones, básicas	604.437.877.587	604.437.844.972
Ganancia básica por acción (US\$)	0,000427	0,000202
Total Acciones, diluída	604.441.789.335	606.407.693.000
Ganancia diluída por acción (US\$)	0,000427	0,000201
<b>R.A.I.I.D.A. (**)</b>	<b>773.584</b>	<b>541.087</b>

Fuente: Latam Airlines.

### **Salfacorp: Precio Objetivo \$740 por acción.**

**Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA “normal” de 8,00 veces, VE/EBITDA “reportado” de 7,35 veces, Precio/Utilidad de 7,25x y Bolsa/Libro de 0,65 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$740 por acción.**

Desacoplándose del resto del sector construcción en 2023, los resultados de esta empresa constructora fueron excepcionalmente buenos.

**A diciembre de 2023, la compañía tiene 121 proyectos en construcción.** De éstos, 65 corresponden a Ingeniería & Construcción S.A. (ICSA) destacando la ejecución de los proyectos con Codelco (obras de Montajes, Minería Subterránea y Mantenciones), Minera Teck, Serviu, SQM, Minera Spence, Minera Ojos del Salado, Minera Escondida, Lumina Copper, Albemarle, Minera Centinela, entre otros. En cuanto a los proyectos DS49 (decreto supremo N°49), hay 32 obras en construcción a lo largo de Chile. Por otra parte, Inmobiliaria Aconcagua (IACO) cuenta con 24 proyectos inmobiliarios que se encuentran en etapa de construcción y 34 proyectos en etapa de escrituración.

**El driver más relevante para sostener nuestra recomendación de compra es el siguiente:**

En diciembre de 2023, Antofagasta Minerals aprobó el inicio de construcción de la Nueva Planta Concentradora de Minera Centinela, **el mayor proyecto minero de cobre a**

**ejecutarse en Chile por más de USD 4.400 millones.** Con esta aprobación, el Consorcio Fluor Salfa (50% de participación de Salfa Montajes) comienza la construcción del proyecto EPC (Concentradora – PV2 correspondiente a la Planta Concentradora), adjudicado en el año 2021, dando inicio a la etapa de ingeniería y **cuya construcción se ejecutará entre los años 2024 y 2026 para permitir la entrada en operación en 2027.** Este contrato supera los USD 1.700 millones y representa el principal paquete de ejecución dentro del proyecto de Nueva Centinela.

Nueva Centinela está ubicado a 180 km de Antofagasta, en la comuna de Sierra Gorda, y tendrá una capacidad de 95.000 toneladas de procesamiento por día de mineral, las que aportarán 144.000 toneladas de cobre, 3.500 toneladas de molibdeno y 130.000 onzas de oro al año, una vez que la planta entre en producción en 2027.

### Resumen Resultados 2023 (Consolidado)

Resumen EERR Consolidado MM\$	Dic-23	Dic-22	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	1.040.369	829.374	25,4%
Costo de venta	(919.602)	(737.082)	24,8%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>120.767</b>	<b>92.292</b>	<b>30,9%</b>
% de los ingresos	11,6%	11,1%	
Otros ingresos	617	677	-8,9%
Gastos de administración y ventas	(39.935)	(36.205)	10,3%
% de los ingresos	-3,8%	-4,4%	
<b>Resultado Operacional</b>	<b>81.449</b>	<b>56.765</b>	<b>43,5%</b>
% de los ingresos	7,8%	6,8%	
Resultado en Asociaciones	5.354	7.659	-30,1%
Otros no operacionales	(28.653)	(23.185)	23,6%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>(23.299)</b>	<b>(15.526)</b>	<b>50,1%</b>
<b>Ganancia antes de Impuestos</b>	<b>58.150</b>	<b>41.239</b>	<b>41,0%</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	(15.281)	(5.582)	173,7%
<b>Ganancia (pérdida) Controladora</b>	<b>42.870</b>	<b>35.635</b>	<b>20,3%</b>
% de los ingresos	4,1%	4,3%	
<b>EBITDA</b>	<b>117.705</b>	<b>89.445</b>	<b>31,6%</b>
% de los ingresos	11,3%	10,8%	

Fuente: La Compañía.



MM\$	Dic-23	Dic-22	Δ%
Ingresos Combinados	1.207.646	924.011	30,7% (*)
Ingresos Consolidados	1.040.369	829.374	25,4%
EBITDA	117.705	89.445	31,6%
Utilidad	42.870	35.635	20,3%
Backlog	2.139.460	1.497.018	42,9%
N° Colaboradores	18.382	19.190	-4,2%

### Ingeniería & Construcción

MM\$	Dic-23	Dic-22	Δ%
Ingresos Combinados	879.096	707.311	24,3%
Ingresos Consolidados	840.192	665.897	26,2%
EBITDA	83.479	63.363	31,7%
Utilidad	31.103	23.048	34,9%
Backlog	1.722.258	1.000.880	72,1%
N° Colaboradores	16.021	16.241	-1,4%

### Aconcagua

MM\$	Dic-23	Dic-22	Δ%
Ingresos Combinados	316.687	216.064	46,6%
Ingresos Consolidados	190.756	166.685	14,4%
EBITDA	35.156	24.241	45,0%
Utilidad	18.632	15.287	21,9%
Backlog Promesas	242.780	300.870	-19,3%
Backlog DS49	158.720	178.160	-10,9%
N° Colaboradores	2.154	2.752	-21,7%

### Rentas & Desarrollo

MM\$	Dic-23	Dic-22	Δ%
Ingresos Combinados	20.552	12.876	59,6%
Ingresos Consolidados	18.109	9.032	100,5%
EBITDA	(126)	1.896	-106,6%
Utilidad	(1.500)	1.199	-225,1%
Backlog	15.692	17.107	-8,3%
N° Colaboradores	24	24	0,0%

Fuente: La Compañía.

## SQM-B: Precio Objetivo de \$65.000 por acción.

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 8,25 veces, Precio/Utilidad de 14,0x y Bolsa/Libro de 3,0 veces, llegamos al Precio Objetivo de \$65.000 por acción.

Con el acuerdo entre Codelco y SQM ratificamos nuestra estimación respecto a que desde 2031 en adelante, SQM captura casi el 50% del valor presente de la perpetuidad, por lo tanto, sin conocer asuntos más precisos del acuerdo, reiteramos nuestra valorización.

En SQM si uno valorizara por flujos, se calcula el valor presente de los flujos de cada año hasta 2030 incluido y de ahí en adelante, se calcula el valor presente de la perpetuidad, o sea, el valor presente de los flujos desde 2031 en adelante.

Como tenemos 8 años en el flujo de caja, estimamos que el valor presente de la perpetuidad representa alrededor del 30% del valor económico de la empresa, pero, como a partir de 2031 SQM sería socia del Estado con un 49,99% de participación, el valor de la perpetuidad representaría alrededor de un 15% del valor económico de la empresa. Por lo tanto, el promedio histórico de los múltiplos obtenidos los castigamos en un 15%.

Respecto de las distintas líneas de negocios estimamos que el precio promedio del litio en 2024 sería de USD 22.125 por tonelada, lo que representaría una caída de -27,4% respecto del promedio 2023, con un volumen de ventas de 194.250 TM.

## Vapores: Precio Objetivo \$64,5 por acción.

## Valorización Post Resultados 2023 HLAG y Guidance 2024, además de resultados 2023 de Vapores y anuncio de dividendos.

La participación de Vapores en Hapag Lloyd (HLAG) alcanza a un 30% de su propiedad y constituye su única inversión.

Valorizando por múltiplos con un Valor Empresa/EBITDA de 2,80 veces, Precio/Utilidad de 2,80 veces y una relación Bolsa/Libro de 0,85 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$64,5 por acción.

En 2023 el EBITDA de HLAG fue de USD 4.825 MM, la Utilidad de USD 3.191 MM, lo que implicó que Vapores registrara una Utilidad Empresas Relacionadas de USD 947 MM.

Para 2024 estimamos un EBITDA para HLAG de USD 2.885 MM (vs Guidance entre USD 1.100 MM a USD 3.300 MM), una Utilidad 2024e de USD 2.285 MM, lo que implicaría para Vapores una Utilidad 2024e de USD 685 MM.

**Respecto de los dividendos anunciados por la compañía, estos alcanzan un monto estimado de \$21,8 por acción, que puede variar de acuerdo al precio del dólar y euro en la fecha de pago.**

**A destacar que quedaría un remanente de retenciones a pagarse como dividendo a futuro por un monto de EUR 487 millones (USD 528 millones), equivalentes a \$10,3 por acción.**

### Resultados HLAG

En los resultados a diciembre 2023, HLAG reportó un EBITDA de USD 4.825 millones, lo que representa una caída de -76,4%. Asimismo, el EBIT 2023 fue de USD 2.738 millones (-85,2% a/a). Utilidad Neta 2023 de USD 3.191 millones (vs USD 17.959 millones en 2022).

#### KEY FIGURES (USD)\*

	2023	2022	2023 versus 2022
<b>Group</b>			
Revenues (USD million)	<b>19,391</b>	36,401	<b>-17,010</b>
EBITDA (USD million)	<b>4,825</b>	20,474	<b>-15,649</b>
EBIT (USD million)	<b>2,738</b>	18,467	<b>-15,729</b>
EBITDA margin	<b>25%</b>	56%	<b>-31 Ppt</b>
EBIT margin	<b>14%</b>	51%	<b>-37 Ppt</b>
Group profit (USD million)	<b>3,191</b>	17,959	<b>-14,768</b>

Fuente: Hapag Lloyd.

HLAG dio a conocer su "Guidance" para el EBITDA del año 2024 en un rango de entre USD 1.100 millones a USD 3.300 millones.

En Renta4 estimamos un EBITDA 2024e para HLAG de USD 2.885 millones y una Utilidad de USD 2.285 millones, por lo tanto, la Utilidad para Vapores sería de USD 685 millones.

### Estimación Actual

Estimación Renta4		Estimación Renta4		Estimación Renta4	
EBITDA 2022		EBITDA 2023		EBITDA 2024E	
EBITDA estimado HLAG	20.474 MM USD	EBITDA estimado HLAG	4.825 MM USD	EBITDA estimado HLAG	2.885 MM USD
Mg EBITDA HLAG	36.401 Ingresos	Mg EBITDA HLAG	19.391 Ingresos	Mg EBITDA HLAG	16.915 Ingresos
Utilidad HLAG	17.959	Utilidad HLAG	3.191	Utilidad HLAG	2.285
Vapores 30% Ut. HLAG	5.378 MM USD	Vapores 30% Ut. HLAG	947 MM USD	Vapores 30% Ut. HLAG	685 MM USD

Fuente: Estudios Renta4.

### Retenciones para futuros dividendos

A pesar de que la compañía anunció 4 dividendos (3 en dólares y 1 en euros) a ser pagados el próximo 24 de mayo, igualmente hay un remanente por retenciones de dividendos pagados por HLAG por un monto de EUR 487 millones (USD 528 millones), lo que equivale a un monto de alrededor de \$10,3 por acción, los que serían repartidos dentro de los próximos 12 a 18 meses.

Estimated Retentions Balance as of May, 2024						
	Dividend Entity	Payment Date	Dividend [EUR mn]	Retention Rate [%]	Retention [EUR mn]	Refund Entity
RECEIVED	Hapag-Lloyd	May 8, 2023	3,322	26.375%	876*	CSAV Germany
	CSAV Germany	May 8, 2023	1,732	10.550%	183	CSAV Chile
	CSAV Germany	August 8, 2023	480	10.550%	51	CSAV Chile
NEW	CSAV Germany	March 21, 2024	820	10.550%	87	CSAV Chile
ESTIMATED***	Hapag-Lloyd	May, 2024	488	26.375%	129***	CSAV Germany
ESTIMATED***	CSAV Germany	May, 2024	360	10.550%	38***	CSAV Chile
			<b>Total</b>		<b>487***</b>	

Notes: (\*) Tax payment of 1,61% over the gross dividend paid by HLAG will be offset the tax refund. Dividend payment to Chile will be subject to a new retention of 26.375% (15.825% of WHT and 10.550% of Tax refund).  
 (\*\*) EUR/USD exchange rate fluctuation will remain unhedged.  
 (\*\*\*) Estimated numbers on retentions for when Hapag-Lloyd pay its dividend in May 2024

Fuente: CSAV.

## 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 estamos realizando cambios a nuestra cartera, ni en las acciones que la componen ni en las ponderaciones de cada una de ellas.**

**Subimos Precio Objetivo de LTM desde \$15,5 a \$16,5 por acción y subimos Precio Objetivo de Banco de Chile desde \$130 a \$135.**

**Bajamos Precios Objetivos de Colbún desde \$160 a \$153,5 por acción y de Enelchile desde \$75 a \$71 por acción.**

Modificaciones en los precios objetivo son realizados después de incorporar los resultados reportados del 1T24 a nuestras estimaciones anuales de EBITDA y Utilidad Neta en el caso de Colbún, Enelchile y LTM, en tanto, en Banco de Chile lo hicimos con los resultados acumulados a marzo de 2024 y teniendo en cuenta la utilidad y el ROE.

En el caso de LTM subimos el precio objetivo desde \$15,5 a \$16,5 por acción por buenos resultados y en Banco de Chile debido a que registró un ROE después de impuestos de 23,0% a marzo subimos el P.O. desde \$130 a \$135 por acción.

Tanto en Colbún como en Enelchile, la rebaja en los precios objetivo la realizamos luego de incorporar los resultados 1T24 y que estos se ubicaran por debajo de nuestras estimaciones.

### Cartera mayo 2024:

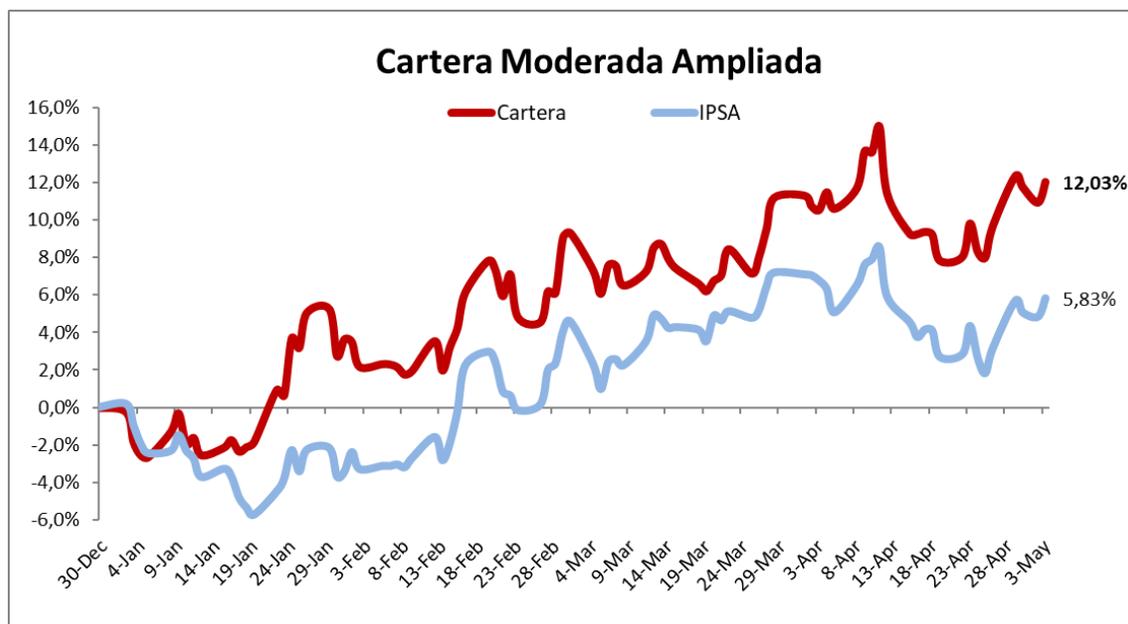
**La Cartera Moderada Ampliada sigue compuesta por las mismas 7 acciones: Chile (12,5%), Colbún (7,5%), Enelchile (10%), LTM (30%), Salfacorp (10%), SQM-B (15%) y Vapores (15%).**

Respecto de la Cartera Moderada incluye a Colbún y ahora a Salfacorp.

### Cartera desde el 6 de Mayo 2024

<b>Cartera 2023</b>	Ponderación	P. Inicial	03-05-24	Rentabilidad	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	12,5%	103,5	105,4	1,8%	0,2%	135,0	28,1%	3,5%
COLBUN	7,5%	139,8	123,0	-12,0%	-0,9%	160,0	30,1%	2,3%
ENELCHILE	10,0%	57,0	56,4	-1,0%	-0,1%	71,0	25,8%	2,6%
LTM	30,0%	9,55	13,10	37,2%	11,2%	16,5	26,0%	7,8%
SALFACORP	10,0%	530,66	557,00	5,0%	0,5%	740,0	32,9%	3,3%
SQM-B	15,0%	52.650,0	44.910,00	-14,7%	-2,2%	65.000	44,7%	6,7%
VAPORES	15,0%	54,1	73,3	35,5%	5,3%	64,5	-12,0%	-1,8%
<b>TOTAL PORTFOLIO</b>	<b>100,0%</b>			<b>11,74%</b>				<b>24,3%</b>

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


**Cartera desde el 3 de Abril 2024**

<b>Cartera 2023</b>	Ponderación	P. Inicial	03-05-24	Rentabilidad	Rentab aj	P.Obj *	Up side	Up side Ajust
CHILE	12,5%	103,5	105,4	1,8%	0,2%	<b>130,0</b>	23,4%	2,9%
COLBUN	7,5%	139,8	123,0	-12,0%	-0,9%	<b>160,0</b>	30,1%	2,3%
ENELCHILE	10,0%	57,0	56,4	-1,0%	-0,1%	<b>75,0</b>	32,9%	3,3%
LTM	30,0%	9,55	13,10	37,2%	11,2%	<b>15,5</b>	18,3%	5,5%
<b>SALFACORP</b>	<b>10,0%</b>	530,66	557,00	5,0%	0,5%	<b>740,0</b>	32,9%	3,3%
SQM-B	15,0%	52.650,0	44.910,00	-14,7%	-2,2%	<b>65.000</b>	44,7%	6,7%
VAPORES	15,0%	54,1	73,3	35,5%	5,3%	<b>64,5</b>	-12,0%	-1,8%
<b>TOTAL PORTFOLIO</b>	<b>100,0%</b>			<b>11,74%</b>				<b>22,2%</b>

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

<b>Cartera Moderada Ampliada</b>		<b>IPSA INDEX</b>	
Cov(i,M)	0,0016	Cov(i,M)	0,0015
Var(M)	0,0015	Var(M)	0,0015
Beta	1,08	Beta	1,00
Semana	1,75%	Semana	0,68%
Mes Abril	0,51%	Mes Abril	-1,98%
Año 2023	11,74%	Año 2023	5,07%

**Diferencial**

1,07%  
2,49%  
6,67%



**Colbún: Precio Objetivo \$153,5 por acción** (antes \$160 por acción)

**Post resultados 1T24 y valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA de 6,00 veces, Precio/Utilidad (P/U) de 7,5 veces y una relación Bolsa/Libro de 0,92 veces llegamos a un Precio Objetivo de \$153,5 por acción.**

***Resultados 1T24***

Los ingresos bajaron a USD 382,0 millones, disminuyendo un 31% respecto al 1T23.

Los menores ingresos del primer trimestre de 2024 se explican por: 1) menos ventas a clientes libres producto del menor precio de venta, debido a la disminución en el valor de los indexadores de dichos contratos, junto a menores ventas físicas en este segmento, 2) menores ventas a clientes regulados, asociados al vencimiento de contratos en este segmento y 3) menores ventas al mercado spot, debido a un menor precio promedio de venta.

**EBITDA 1T24 fue de USD 147,5 millones, lo que representa una caída de 23% respecto del 1T23.**

**Finalmente, la Utilidad Controladores en 1T24 fue de USD 58,6 millones (-33% a/a).**

***Estado de Resultados (USD Millones)***

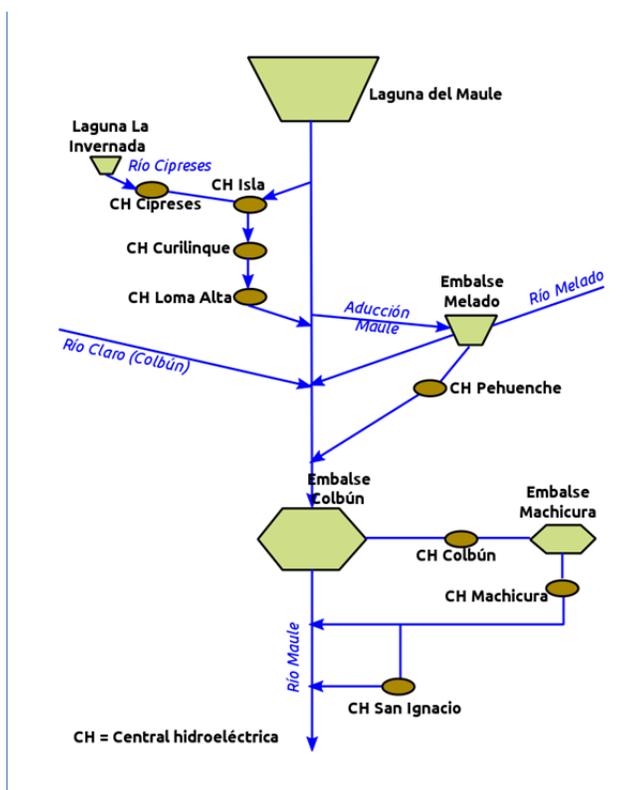
	Cifras Trimestrales		Var %
	1T23	1T24	T/T
<b>INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>554,6</b>	<b>382,0</b>	<b>(31%)</b>
Venta a Clientes Regulados	123,3	49,8	(60%)
Venta a Clientes Libres	305,3	220,5	(28%)
Ventas de Energía y Potencia	108,3	73,1	(33%)
Otros Ingresos	17,6	38,5	(54%)
<b>MATERIAS PRIMAS Y CONSUMIBLES UTILIZADOS</b>	<b>(323,6)</b>	<b>(196,4)</b>	<b>(39%)</b>
Peajes	(38,4)	(34,2)	(11%)
Compras de Energía y Potencia	(32,9)	(10,8)	(67%)
Consumo de Gas	(178,6)	(94,0)	(47%)
Consumo de Petróleo	(7,4)	(1,0)	(87%)
Consumo de Carbón	(45,7)	(33,5)	(27%)
Otros	(20,6)	(23,0)	12%
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>231,0</b>	<b>185,6</b>	<b>(20%)</b>
Gastos por Beneficios a Empleados	(22,2)	(21,3)	(4%)
Otros Gastos, por Naturaleza	(16,6)	(16,9)	2%
Gastos por Depreciación y Amortización	(50,6)	(50,9)	1%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN (*)</b>	<b>141,6</b>	<b>96,5</b>	<b>(32%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>192,2</b>	<b>147,5</b>	<b>(23%)</b>
Ingresos Financieros	15,4	15,3	(0%)
Gastos Financieros	(23,1)	(18,4)	(21%)
Diferencias de Cambio	1,0	0,6	(37%)
Resultado de Sociedades Contabilizadas por el Método de Participación	4,0	3,0	(25%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	(16,5)	(17,1)	4%
<b>RESULTADO FUERA DE OPERACIÓN</b>	<b>(19,3)</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(14%)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>122,3</b>	<b>79,9</b>	<b>(35%)</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(30,4)	(21,1)	(31%)
<b>GANANCIA (PÉRDIDA)</b>	<b>91,9</b>	<b>58,8</b>	<b>(36%)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) CONTROLADORA</b>	<b>87,9</b>	<b>58,6</b>	<b>(33%)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS</b>	<b>4,1</b>	<b>0,2</b>	<b>(95%)</b>

	Cifras Trimestrales		Var %
	1T23	1T24	T/T
<b>INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>554,6</b>	<b>382,0</b>	<b>(31%)</b>
Venta a Clientes Regulados	123,3	49,8	(60%)
Venta a Clientes Libres	305,3	220,5	(28%)
Ventas de Energía y Potencia	108,3	73,1	(33%)
Otros Ingresos	17,6	38,5	(54%)
<b>MATERIAS PRIMAS Y CONSUMIBLES UTILIZADOS</b>	<b>(323,6)</b>	<b>(196,4)</b>	<b>(39%)</b>
Peajes	(38,4)	(34,2)	(11%)
Compras de Energía y Potencia	(32,9)	(10,8)	(67%)
Consumo de Gas	(178,6)	(94,0)	(47%)
Consumo de Petróleo	(7,4)	(1,0)	(87%)
Consumo de Carbón	(45,7)	(33,5)	(27%)
Otros	(20,6)	(23,0)	12%
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>231,0</b>	<b>185,6</b>	<b>(20%)</b>
Gastos por Beneficios a Empleados	(22,2)	(21,3)	(4%)
Otros Gastos, por Naturaleza	(16,6)	(16,9)	2%
Gastos por Depreciación y Amortización	(50,6)	(50,9)	1%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN (*)</b>	<b>141,6</b>	<b>96,5</b>	<b>(32%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>192,2</b>	<b>147,5</b>	<b>(23%)</b>
Ingresos Financieros	15,4	15,3	(0%)
Gastos Financieros	(23,1)	(18,4)	(21%)
Diferencias de Cambio	1,0	0,6	(37%)
Resultado de Sociedades Contabilizadas por el Método de Participación	4,0	3,0	(25%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	(16,5)	(17,1)	4%
<b>RESULTADO FUERA DE OPERACIÓN</b>	<b>(19,3)</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(14%)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>122,3</b>	<b>79,9</b>	<b>(35%)</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(30,4)	(21,1)	(31%)
<b>GANANCIA (PÉRDIDA)</b>	<b>91,9</b>	<b>58,8</b>	<b>(36%)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) CONTROLADORA</b>	<b>87,9</b>	<b>58,6</b>	<b>(33%)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS</b>	<b>4,1</b>	<b>0,2</b>	<b>(95%)</b>

	Cifras Trimestrales		Var %
	1T23	1T24	T/T
<b>INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>554,6</b>	<b>382,0</b>	<b>(31%)</b>
Venta a Clientes Regulados	123,3	49,8	(60%)
Venta a Clientes Libres	305,3	220,5	(28%)
Ventas de Energía y Potencia	108,3	73,1	(33%)
Otros Ingresos	17,6	38,5	(54%)
<b>MATERIAS PRIMAS Y CONSUMIBLES UTILIZADOS</b>	<b>(323,6)</b>	<b>(196,4)</b>	<b>(39%)</b>
Peajes	(38,4)	(34,2)	(11%)
Compras de Energía y Potencia	(32,9)	(10,8)	(67%)
Consumo de Gas	(178,6)	(94,0)	(47%)
Consumo de Petróleo	(7,4)	(1,0)	(87%)
Consumo de Carbón	(45,7)	(33,5)	(27%)
Otros	(20,6)	(23,0)	12%
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>231,0</b>	<b>185,6</b>	<b>(20%)</b>
Gastos por Beneficios a Empleados	(22,2)	(21,3)	(4%)
Otros Gastos, por Naturaleza	(16,6)	(16,9)	2%
Gastos por Depreciación y Amortización	(50,6)	(50,9)	1%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN (*)</b>	<b>141,6</b>	<b>96,5</b>	<b>(32%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>192,2</b>	<b>147,5</b>	<b>(23%)</b>
Ingresos Financieros	15,4	15,3	(0%)
Gastos Financieros	(23,1)	(18,4)	(21%)
Diferencias de Cambio	1,0	0,6	(37%)
Resultado de Sociedades Contabilizadas por el Método de Participación	4,0	3,0	(25%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	(16,5)	(17,1)	4%
<b>RESULTADO FUERA DE OPERACIÓN</b>	<b>(19,3)</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(14%)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>122,3</b>	<b>79,9</b>	<b>(35%)</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(30,4)	(21,1)	(31%)
<b>GANANCIA (PÉRDIDA)</b>	<b>91,9</b>	<b>58,8</b>	<b>(36%)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) CONTROLADORA</b>	<b>87,9</b>	<b>58,6</b>	<b>(33%)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS</b>	<b>4,1</b>	<b>0,2</b>	<b>(95%)</b>

(\*): El subtotal de "RESULTADO DE OPERACIÓN" aquí presentado excluye la línea "Otras ganancias (pérdidas)" presentada en los Estados Financieros. Esto se explica por un cambio de taxonomía dictado por la CMF, con lo cual el concepto de "Otras ganancias (pérdidas)", que en el caso de Colbún son solamente partidas no operacionales, quedó incorporado como una partida operacional en los Estados Financieros.

Fuente: La Compañía.



**Salfacorp: Precio Objetivo \$740 por acción.**

Valorizando por múltiplos, con VE/EBITDA “normal” de 8,00 veces, VE/EBITDA “reportado” de 7,35 veces, Precio/Utilidad de 7,25x y Bolsa/Libro de 0,65 veces, llegamos a un Precio Objetivo de \$740 por acción.

Desacoplándose del resto del sector construcción en 2023, los resultados de esta empresa constructora fueron excepcionalmente buenos.

A diciembre de 2023, la compañía tiene 121 proyectos en construcción. De éstos, 65 corresponden a Ingeniería & Construcción S.A. (ICSA) destacando la ejecución de los proyectos con Codelco (obras de Montajes, Minería Subterránea y Mantenciones), Minera Teck, Serviu, SQM, Minera Spence, Minera Ojos del Salado, Minera Escondida, Lumina Copper, Albemarle, Minera Centinela, entre otros. En cuanto a los proyectos DS49 (decreto supremo N°49), hay 32 obras en construcción a lo largo de Chile. Por otra parte, Inmobiliaria Aconcagua (IACO) cuenta con 24 proyectos inmobiliarios que se encuentran en etapa de construcción y 34 proyectos en etapa de escrituración.

**El driver más relevante para sostener nuestra recomendación de compra es el siguiente:**

En diciembre de 2023, Antofagasta Minerals aprobó el inicio de construcción de la Nueva Planta Concentradora de Minera Centinela, el mayor proyecto minero de cobre a ejecutarse en Chile por más de USD 4.400 millones. Con esta aprobación, el Consorcio Fluor Salfa (50% de participación de Salfa Montajes) comienza la construcción del proyecto EPC (Concentradora – PV2 correspondiente a la Planta Concentradora), adjudicado en el año 2021, dando inicio a la etapa de ingeniería y cuya construcción se ejecutará entre los años 2024 y 2026 para permitir la entrada en operación en 2027. Este contrato

supera los USD 1.700 millones y representa el principal paquete de ejecución dentro del proyecto de Nueva Centinela.

Nueva Centinela está ubicado a 180 km de Antofagasta, en la comuna de Sierra Gorda, y tendrá una capacidad de 95.000 toneladas de procesamiento por día de mineral, las que aportarán 144.000 toneladas de cobre, 3.500 toneladas de molibdeno y 130.000 onzas de oro al año, una vez que la planta entre en producción en 2027.

### Resumen Resultados 2023 (Consolidado)

Resumen EERR Consolidado MM\$	Dic-23	Dic-22	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	1.040.369	829.374	25,4%
Costo de venta	(919.602)	(737.082)	24,8%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>120.767</b>	<b>92.292</b>	<b>30,9%</b>
% de los ingresos	11,6%	11,1%	
Otros ingresos	617	677	-8,9%
Gastos de administración y ventas	(39.935)	(36.205)	10,3%
% de los ingresos	-3,8%	-4,4%	
<b>Resultado Operacional</b>	<b>81.449</b>	<b>56.765</b>	<b>43,5%</b>
% de los ingresos	7,8%	6,8%	
Resultado en Asociaciones	5.354	7.659	-30,1%
Otros no operacionales	(28.653)	(23.185)	23,6%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>(23.299)</b>	<b>(15.526)</b>	<b>50,1%</b>
<b>Ganancia antes de Impuestos</b>	<b>58.150</b>	<b>41.239</b>	<b>41,0%</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	(15.281)	(5.582)	173,7%
<b>Ganancia (pérdida) Controladora</b>	<b>42.870</b>	<b>35.635</b>	<b>20,3%</b>
% de los ingresos	4,1%	4,3%	
<b>EBITDA</b>	<b>117.705</b>	<b>89.445</b>	<b>31,6%</b>
% de los ingresos	11,3%	10,8%	

Fuente: La Compañía.



MM\$	Dic-23	Dic-22	Δ%
Ingresos Combinados	1.207.646	924.011	30,7% (*)
Ingresos Consolidados	1.040.369	829.374	25,4%
EBITDA	117.705	89.445	31,6%
Utilidad	42.870	35.635	20,3%
Backlog	2.139.460	1.497.018	42,9%
N° Colaboradores	18.382	19.190	-4,2%

#### Ingeniería & Construcción

MM\$	Dic-23	Dic-22	Δ%
Ingresos Combinados	879.096	707.311	24,3%
Ingresos Consolidados	840.192	665.897	26,2%
EBITDA	83.479	63.363	31,7%
Utilidad	31.103	23.048	34,9%
Backlog	1.722.258	1.000.880	72,1%
N° Colaboradores	16.021	16.241	-1,4%

#### Aconcagua

MM\$	Dic-23	Dic-22	Δ%
Ingresos Combinados	316.687	216.064	46,6%
Ingresos Consolidados	190.756	166.685	14,4%
EBITDA	35.156	24.241	45,0%
Utilidad	18.632	15.287	21,9%
Backlog Promesas	242.780	300.870	-19,3%
Backlog DS49	158.720	178.160	-10,9%
N° Colaboradores	2.154	2.752	-21,7%

#### Rentas & Desarrollo

MM\$	Dic-23	Dic-22	Δ%
Ingresos Combinados	20.552	12.876	59,6%
Ingresos Consolidados	18.109	9.032	100,5%
EBITDA	(126)	1.896	-106,6%
Utilidad	(1.500)	1.199	-225,1%
Backlog	15.692	17.107	-8,3%
N° Colaboradores	24	24	0,0%

Fuente: La Compañía.



### 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.