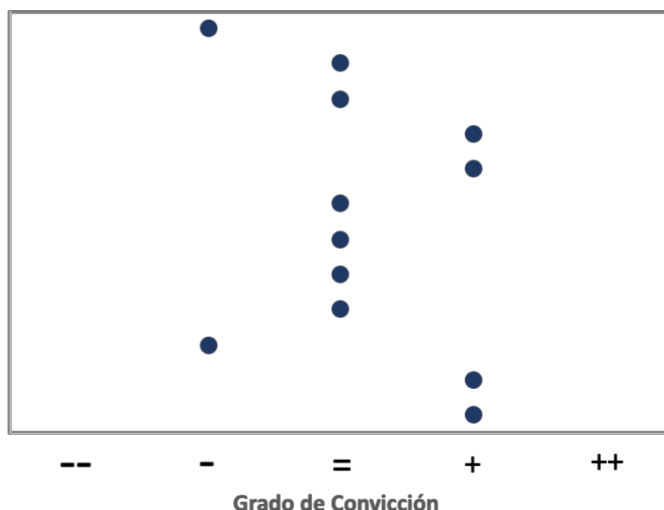


Comité de Inversiones Enero 2026

Mapa de Asset Allocation *

RV USA
RV EU Desarrollada
RV Japón
RV Asia EM
RV Latam
RV Chile
RF Tesoro USA
RF Corporativo USA
RF High Yield USA
RF Mercados Emergentes
RF Chile
Activos Alternativos



* Ver notas en el anexo.

Recomendaciones Tácticas

- Momento apropiado para reducir RV USA en favor de RV emergente (Asia y Latinoamérica).
- Mantenemos posición neutral en RV Chile.
- Continuamos positivos en RF Chile con duración en la parte media de la curva, entre 2 y 4 años.
- Alternativos no más de 15 a 20%, evitando sectores inmobiliario y construcción.

Perspectivas

El año recién pasado dejó señales relevantes para las tendencias de mediano plazo. Destaca la **fuerte depreciación del dólar** frente a las principales monedas: el índice DXY cayó 8,9% durante el año y acumula una baja de 12,4% desde su máximo de septiembre de 2022. Históricamente, la combinación de **debilidad del dólar y expectativas de recortes de tasas en Estados Unidos**, (dos bajas proyectadas para 2026), ha sido favorable para los **activos reales**, particularmente los **recursos naturales**, y por extensión para las **economías emergentes**. Nuestra visión sobre la economía de EEUU es positiva: ventas y utilidades corporativas con espacio para crecer, inflación cercana a la meta y niveles de empleo y consumo aún razonables, y con un riesgo de recesión acotado. Sin embargo, considerando un **mejor balance relativo para los mercados emergentes**, recomendamos **reducir la renta variable estadounidense y aumentar, en igual proporción, la exposición a renta variable emergente**. Este escenario ya se reflejó el año pasado en los precios, con alzas importantes en **oro y plata**, así como en el **cobre**, que ya supera los 6 USD/lb. Los recientes acontecimientos en **Venezuela**, si bien introducen incertidumbre, también abren la posibilidad de un **menor precio del petróleo a mediano plazo**, con un efecto expansivo para la economía estadounidense. Este factor, junto con el fuerte crecimiento del sector tecnológico (IA), refuerza nuestra visión de **ajustar, pero no abandonar**, la exposición a activos de Estados Unidos. En **Chile** mantenemos una **posición neutral**, dado que las valorizaciones (aún) no resultan excesivas. En renta fija local no esperamos retornos tan altos como en el año pasado y seguimos recomendando una **duración media, entre 2 y 4 años**. Finalmente, como reflexión de mediano plazo, el escenario descrito favorece a la **deuda emergente en moneda local**, elemento que consideramos relevante como **tesis estructural de inversión**.

P Salcedo

Pablo Salcedo Elzo
Rut: 7.035.849-2

R Leontic

Ricardo Leontic Parot
Rut: 10.709.307-9

R González

Rodrigo González Oteiza
Rut: 8.555.049-7

ANEXO

Resumen de Desempeño – Principales Índices – Enero 2026

Índice	Región	Valor	Dic-25	2025 YTD	Índice	Región	Valor	Dic-25	2025 YTD
S&P500	EEUU	6.845,50	-0,05%	16,39%	MSCI World ACWI	Global	1.014,62	0,94%	20,58%
Euro Stoxx 50	Eurozona	5.796,22	2,26%	18,39%	MSCI Emerg. Mkts	Global	1.404,37	2,74%	30,45%
Nikkei 225	Japón	50.339,48	0,17%	26,18%	Bovespa	Brasil	161.125,00	1,29%	33,95%
Hang Seng	Hong Kong	25.630,54	-0,88%	27,77%	US Tr. 10yr (pb)	EEUU	4,14%	12	-44
SSE Composite	Shanghai	3.968,84	2,06%	18,41%	BCU5 (pb)	Chile	2,27%	5	-15
IPSA	Chile	10.481,40	3,48%	56,21%	CLP/USD	Chile	899,85	-3,07%	-9,46%

* Fuente: Value Advice sobre la base de información pública.

Resumen de Desempeño Fondos AFP – Diciembre 2025

Retornos AFP (%) *	Dic-25	12M	2025 YTD	2024	2023	2022	2021	2002-2025 **
Fondo A	0,5%	18,7%	18,7%	14,4%	12,5%	-10,3%	20,4%	9,8%
Fondo B	0,3%	17,0%	17,0%	12,5%	11,3%	-4,8%	14,9%	9,1%
Fondo C	0,1%	16,2%	16,2%	8,1%	7,8%	3,0%	4,6%	8,7%
Fondo D	0,0%	14,6%	14,6%	4,8%	4,6%	14,0%	-3,6%	7,9%
Fondo E	-0,5%	11,7%	11,7%	4,8%	3,2%	18,9%	-4,3%	7,0%

* Calculado para AFP Habitat como referencia. Retornos nominales en pesos.

** Anualizado desde el 1º de agosto de 2002 al 31 de diciembre de 2025

Notas

- El portafolio recomendado está diseñado para un horizonte de 18 a 24 meses. Para efectos de interpretación, la simbología es la siguiente:
 - '+' : esperamos que la clase de activo tenga un desempeño al menos 10% superior al promedio histórico.
 - '+' : esperamos que la clase de activo tenga un desempeño no más de 10% superior al promedio histórico.
 - '=' o 'Neutro' : esperamos que la clase de activo tenga un retorno similar al promedio histórico.
 - '-' : esperamos que la clase de activo tenga un desempeño no más de 10% inferior al promedio histórico.
 - '-' : esperamos que la clase de activo tenga un desempeño al menos 10% inferior al promedio histórico.
- Las recomendaciones están hechas sobre la base del análisis de Value Advice y estudios proporcionados por Credicorp Capital Chile, Sura Corredores de Bolsa y JP Morgan Bank.