



Visión ESG Bursátil Chile.

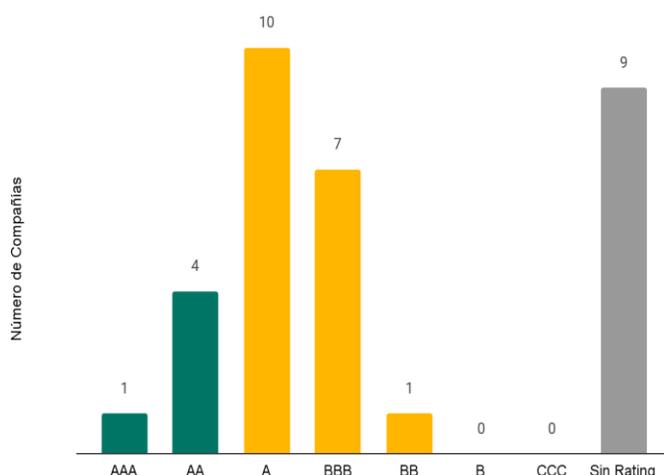
2025



Visión ESG Bursátil Chile

Bci está comprometido con un futuro sostenible. Alineados a ese compromiso, desde el equipo de Estudios Bci Corredor de Bolsa hemos desarrollado nuestro Reporte Visión ESG - Bursátil Chile.

MSCI ESG Rating, Cobertura Estudios BCI CdB



En nuestro Reporte Visión ESG Bursátil mostramos un profundo análisis de los sectores y empresas que componen el Ipsa y small caps, 32 en total, destacando los principales avances en materia de sostenibilidad como también los desafíos que aún existen. Asimismo, configuramos métricas trazables, medibles y comparables a nivel sectorial y de compañías con el fin de poder visualizar de manera certera las variables claves ESG. Todo lo anterior bajo metodologías de estándar global con un análisis propio que es complementado con nuestra visión fundamental de las empresas bajo cobertura.

Es importante tener en cuenta que nuestras valorizaciones consideran análisis fundamental y variables ESG, capturando los efectos en relación al interés creciente sobre inversiones sostenibles. Asimismo, destacamos la alta heterogeneidad sectorial y de empresas locales en grados de avances en criterios de sostenibilidad, factor que se ve reflejado en la diversidad de MSCI Rating ESG (ver gráfico y tabla).

MSCI ESG Rating, cambios en la actualización

MSCI ESG Rating	Última actualización	Actualización previa	Cambios
AAA	1	1	0
AA	4	3	1
A	10	11	-1
BBB	7	7	0
BB	1	1	0
B	0	0	0
CCC	0	0	0
Sin Rating	9	9	0



equityresearch@bci.cl



bci.cl/inversiones/equityresearch

Editorial: Lo más destacado de las empresas locales en materia ESG

Durante los últimos años se ha evidenciado a nivel global un aumento significativo en inversiones sostenibles, con relevantes desafíos aún por superar. Tendencia que se ha ido permeando gradualmente hacia los activos chilenos. En general, las industrias chilenas están haciendo progresos significativos en sostenibilidad, especialmente en financiamiento verde, eficiencia hídrica y reducción de emisiones, con varias empresas líderes destacadas internacionalmente por sus avances ESG y metas ambiciosas. Sin embargo, persisten desafíos en emisiones de alcance tres y consumo de combustible sostenible.

Bancario: muestra una creciente conciencia sobre el financiamiento sostenible, con Banco de Chile y Santander a la cabeza en sus avances. De particular interés es Banco Santander Chile, que se destaca por su mayor divulgación de KPIs, un claro enfoque en el financiamiento sostenible y su liderazgo en actividades sociales e innovación.

Bebidas: destaca el buen posicionamiento de la industria chilena de bebidas a nivel internacional en métricas ESG, especialmente en el uso de agua por litro de producto y la reducción de gases de efecto invernadero. Embotelladora Andina resalta por su liderazgo en la mayoría de los indicadores ESG y sus metas para 2030.

Commodities y Forestal: En Commodities, se ha avanzado en la reducción de emisiones de alcance uno y dos, pero se enfrentan desafíos con las emisiones de alcance tres. También es importante el monitoreo de las gestiones de recursos hídricos y la relación con las comunidades. En Forestal destacamos el reconocimiento internacional de las empresas chilenas -particularmente CMPC- quien fue recientemente nombrada como empresa forestal más sostenible del mundo de acuerdo al DJSI.

Eléctrico: destaca la gran reducción de emisiones en el sector, impulsada por la expansión de la generación verde y el cumplimiento de ambiciosas metas de reducción de CO2 y generación de ERNC. Enel Chile destaca dentro del sector por grandes avances ESG y una estrategia que busca un nivel de cero emisiones para 2040, además su compatibilidad entre sostenibilidad y rentabilidad.

Retail e Inmobiliario Comercial: Resaltamos la incorporación de ESG en toda la cadena de valor del sector retail, desde la creación del producto hasta el reciclaje. Los avances incluyen la incorporación de objetivos de cero emisiones para fechas específicas (2030, 2035) y Falabella fue señalada como la empresa favorita en retail, mientras que Parque Arauco se destacó en el sector inmobiliario comercial por la reducción de emisiones y la integración comunitaria.

Sanitario: Coordinación público-privada en materia de tarificación para enfrentar desafíos del cambio climático juega un rol clave para proyección de rentabilidad de largo plazo en la industria.

Telecomunicaciones: destacó el progreso de Entel en sus objetivos de desarrollo sostenible y sus importantes reconocimientos. Sin embargo, la evaluación comparativa con pares extranjeros es compleja debido al tamaño de Entel, su avance es firme.

Transporte: Se visualizan dificultades para lograr las metas y objetivos en las fechas establecidas al inicio de la estrategia de sostenibilidad, en compensación de emisiones, y más importante en consumo de combustible sostenible de aviación.

Índice

Introducción y Editorial	2	Sector Retail	20
Resumen Bursátil	5	Sector Inmobiliario Comercial	22
Contribución ODS	6	Sector Sanitario	24
Metodología Empresas IPSA	7	Sector Telecom y TI	26
Sector Bancario	9	Sector Construcción	28
Sector Bebidas	11	Sector Transporte	30
Sector Commodities	13	Equipo de Estudios	32
Sector Eléctrico	15	Disclaimers	33
Sector Forestal	18		

Resumen Bursátil

Nuestros Precios Objetivos incluyen análisis ASG.

Empresa	Precio Objetivo 2025E	Reco	Upside	Div. Yield 2026E	Retorno Total Esperado	Market Cap (MMUS\$)
Bancos						
Banco de Chile (1)	160	Sobreponderar	19,3%	5,3%	24,6%	13.953
Banco Itaú Chile (1)	14.300	Neutral	12,1%	4,3%	16,5%	2.842
Banco Santander Chile (1)	67	Sobreponderar	18,8%	5,6%	24,3%	10.947
Bebidas						
Andina-B (1)	4.510	Sobreponderar	21,1%	5,7%	26,8%	3.245
CCU	7.950	Sobreponderar	37,5%	1,7%	39,3%	2.200
Concha y Toro	1.510	Sobreponderar	46,5%	2,8%	49,3%	784
Embonor	1.460	Sobreponderar	12,3%	1,2%	13,6%	692
Commodities						
CAP	5.200	Sobreponderar	12,6%		12,6%	711
SQM-B (1)	44.500	Sobreponderar	22,1%	1,3%	23,4%	10.656
SK (1)	1.440	Neutral	14,1%	3,4%	17,5%	1.396
Eléctrico						
Colbún	En Revisión			3,8%	3,8%	2.565
EECL	En Revisión			5,2%	5,2%	1.286
Enel Américas	102	Sobreponderar	12,8%	4,0%	16,8%	9.995
Enel Chile	En Revisión			5,4%		4.424
Forestal						
CMPC	1.600	Sobreponderar	15,5%	4,0%	19,5%	3.566
Empresas Copec	7.200	Sobreponderar	12,7%	3,8%	16,5%	8.555
Retail						
Cencosud	2.800	Subponderar	-4,1%	0,8%	-3,3%	8.416
Falabella (1)	5.400	Neutral	14,4%	1,5%	15,9%	12.194
Forus	2.000	Subponderar	-2,8%	1,6%	-1,2%	548
Ripley	En Revisión					814
SMU	175	Sobreponderar	14,5%	4,3%	18,7%	909
Inmobiliario Comercial						
Parque Arauco (1)	2.320	Sobreponderar	17,3%	2,0%	19,3%	1.845
Mallplaza (1)	2.370	Neutral	14,4%	2,1%	16,5%	4.631
Cenco Malls (1)	2.300	Sobreponderar	22,7%	6,2%	28,9%	3.294
Sanitarias						
Agua-A	390	Sobreponderar	21,7%	4,4%	26,2%	1.917
IAM	998	Sobreponderar	21,7%	7,6%	29,3%	845
Telecom & TI						
Entel (1)	3.445	Neutral	9,0%	5,0%	14,0%	983
Sonda	420	Sobreponderar	29,4%	5,6%	35,1%	291
Construcción						
Besalco	En Revisión					497
Paz	En Revisión					155
SalfaCorp	En Revisión					402
Socovesa	En Revisión					86
Transporte						
LATAM Airlines (1)	23	Neutral	11,7%	2,2%	13,9%	12.701

Proyecciones tomando en cuenta 2025E | (1) Proyecciones tomando en cuenta 2026E | Precios de cierre al 30 de julio 2025.



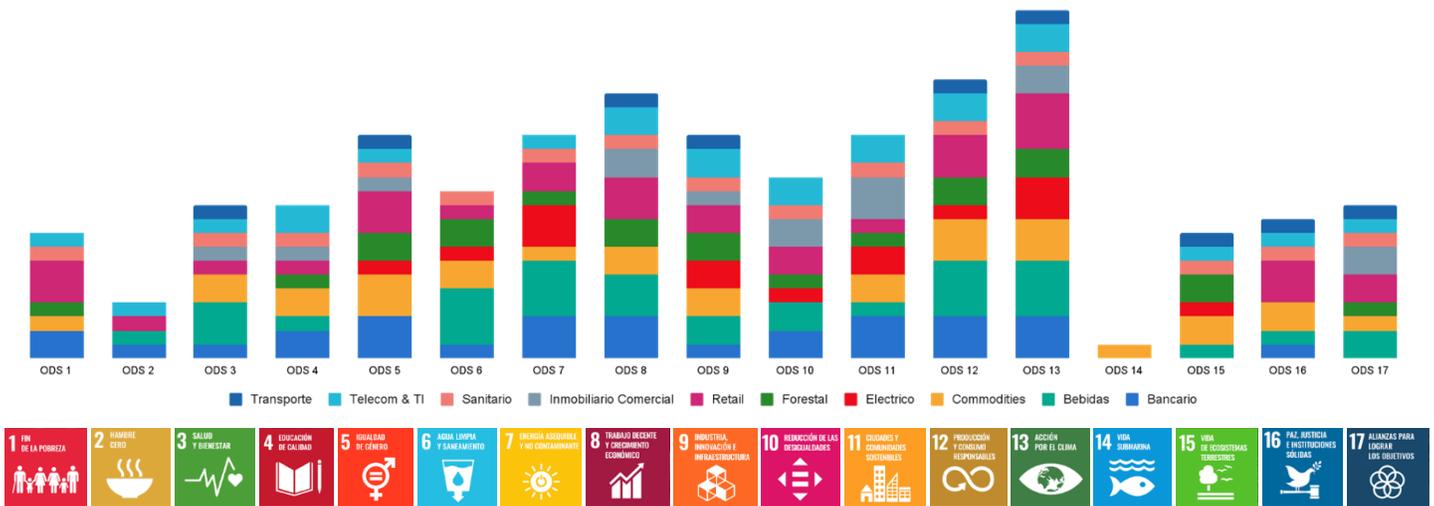
Contribución ODS por Industria

Objetivos de Desarrollo Sostenible muestran importantes avances aunque con alta heterogeneidad sectorial.

Los Objetivos de Desarrollo Sostenibles (ODS) fueron materializados el año 2015 en las Naciones Unidas como parte de la agenda 2030 y son un llamado universal a la acción para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y mejorar las vidas y las perspectivas de las personas en todo el mundo.

En Estudios CdB como parte importante del análisis de sostenibilidad, fue recopilada la información que las empresas bajo cobertura reportan en esta materia y se analizó la contribución para cada ODS específico. A modo general, en nuestra cobertura, destacan como de los objetivos más buscados los ODS 13 (Acción por el Clima) 12 (Producción y Consumo Responsables) y 8 (Trabajo decente y crecimiento económico). Destaca una importante brecha en algunos objetivos, por ejemplo el ODS 14 (Vida Submarina) y ODS 2 (Hambre Cero).

Contribución Sectorial a los ODS



Fuente: Naciones Unidas, Estudios CdB

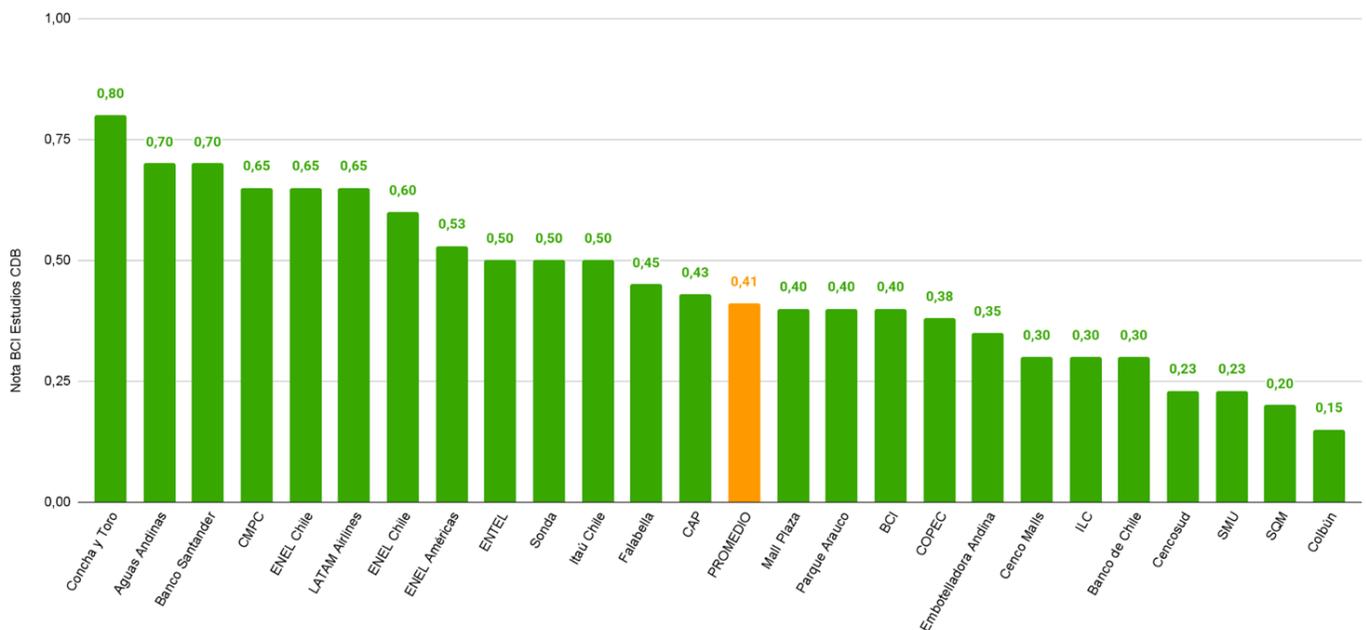


Metodología evaluación empresas IPSA

Nota bajo criterios de evaluación sostenibles para Sector Real y Financiero

Con el propósito de continuar la profundización del análisis propio, generar conocimiento y aportar en el entendimiento del mercado local en materia sostenible, es que **hemos desarrollado una nota a través de criterios de evaluación** escogidos a discreción, entendiéndose que cada una de las variables utilizadas pasaron a través de un exigente proceso de selección, y que debería ser un buen acercamiento a la posición de una compañía respecto al resto del índice en materias de desarrollo de estrategias y políticas sostenibles.

Distribución empresas IPSA nota BCI Estudios CDB



Esta nota va desde el 1 al 0, siendo 1 la mejor nota y 0 la peor. En la siguiente página se explicará la metodología para obtener esta nota.

Fuente: Bloomberg, Naciones Unidas, Estudios CdB



Metodología evaluación empresas IPSA

Nota bajo criterios de evaluación sostenibles para Sector Real y Financiero

Se acordó la diferenciación de los criterios de evaluación en **Sector Real y Sector Financiero**, debido a la divergencia de objetivos, metas e impactos/consecuencias tanto para ellos como para sus entornos. Dicho de otra forma, la interacción con el medio y por lo tanto el foco que ambos sectores mantienen, difiere de manera importante. Para la evaluación del **Sector Real** se tomaron los siguientes criterios:

Criterios de evaluación Sector Real

Variable	Descripción
Huella S1	La empresa realiza el cálculo de su huella de carbono de alcance 1 (emisiones directas)
Huella S2	La empresa realiza el cálculo de su huella de carbono de alcance 2 (emisiones indirectas asociadas a consumo energético)
Huella S3	La empresa realiza el cálculo de su huella de carbono de alcance 3 (emisiones indirectas asociadas a su cadena de valor - aguas arriba y aguas abajo)
Targets de reducción alineados a la ciencia	La empresa ha definido metas de reducción de emisiones. -Metas Ne Zero: la empresa ha definido que tiene el propósito de cumplir con el net zero al largo plazo, es decir 2040 o 2050. -Metas Science Base Targets: la empresa cuenta con metas de corto y/o largo plazo, alineadas a la ciencia (1.5°C).
Plan de transición	La empresa ha publicado un plan de acción para alcanzar su ambición net zero y los objetivos de reducción de emisiones, y así transicionar hacia una economía baja en carbono.
Impacto ambiental	La empresa gestiona sus impactos ambientales, como el manejo de energía, emisiones de gases de efecto invernadero, residuos, agua, entre otros.

Criterios de evaluación Sector Financiero

Variable	Descripción
Huella S1	La empresa realiza el cálculo de su huella de carbono de alcance 1 (emisiones directas)
Huella S2	La empresa realiza el cálculo de su huella de carbono de alcance 2 (emisiones indirectas asociadas a consumo energético)
Huella S3	La empresa realiza el cálculo de su huella de carbono de alcance 3 (emisiones indirectas asociadas a su cadena de valor - aguas arriba y aguas abajo)
Targets de reducción alineados a la ciencia	La empresa ha definido metas de reducción de emisiones. -Metas Ne Zero: la empresa ha definido que tiene el propósito de cumplir con el net zero al largo plazo, es decir 2040 o 2050. -Metas Science Base Targets: la empresa cuenta con metas de corto y/o largo plazo, alineadas a la ciencia (1.5°C).
Plan de transición	La empresa cuenta con un plan de transición en el que describe acciones y mecanismos de rendición de cuentas para alinear las actividades comerciales de una organización con un camino hacia emisiones netas cero de GEI.
Políticas de exclusión carbón y oil & gas	La empresa cuenta con una política en la que define su posición respecto al financiamiento de sectores críticos como Oil&Gas y carbón.
Financiamiento sostenible	La empresa cuenta con productos y/o servicios verdes para habilitar e impulsar la transición hacia el net zero de sus clientes.

Para el caso del **Sector Financiero**, se cambia impacto ambiental, agregando políticas de exclusión carbón, oil & gas y Financiamiento Sostenible.

Así, dependiendo de la industria en que se desarrolle la compañía, estos criterios se ponderan distribuyéndose acorde al nivel de impacto que dicha variable genera al entorno y al nivel de complejidad de dicha variable (suele ser más sencillo medir la huella de carbono que establecer un plan de largo plazo para poder disminuirla)

Fuente: Bloomberg, Naciones Unidas, Estudios CdB



Importantes avances en materias de sostenibilidad integrados en estrategias y también con foco en materias de capital regulatorio

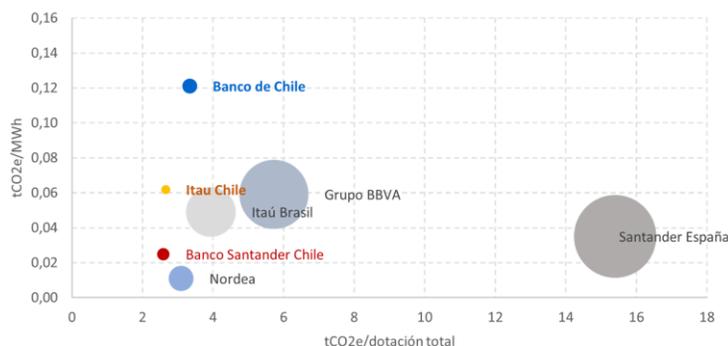
El sector bancario en Chile se posiciona como uno de los de mayor desarrollo en materias de sostenibilidad. Las entidades bajo análisis, si bien en diferentes grados, presentan una integración estratégica de la sostenibilidad. Reconocen incidencias directas sobre los ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenibles) con acciones concretas y específicas.

Entre las diversas acciones estratégicas que se destacan a nivel transversal, **se reconocen programas de financiamiento bajo criterios sostenibles, métricas importantes de inclusividad y reducción de brecha de género, así como temas relacionados con la cultura laboral, entre otros.**

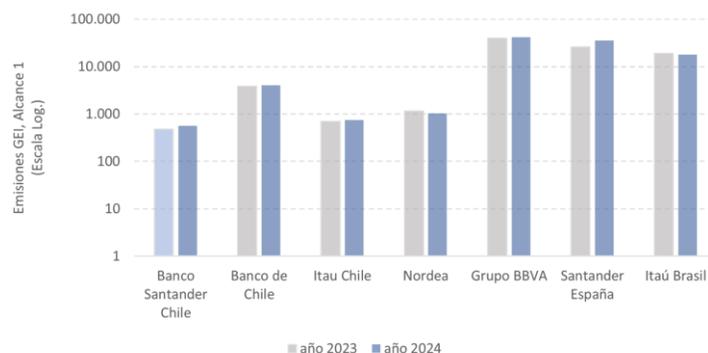
A nivel general, se han contemplado las relaciones de las intensidades de emisión de gCO₂e (gramos de Dióxido de carbono equivalentes) como métricas sobre el uso total de energía (dentro de la organización) y también sobre la dotación total de cada banco. En este aspecto, Banco Santander Chile destaca como uno de los líderes en estas métricas, incluso en comparación con bancos internacionales de reconocida trayectoria en sostenibilidad.

Es importante señalar que los bancos en Chile se rigen bajo la regulación Basilea III, la cual pone foco en diversos aspectos, destacando la calidad y cantidad del capital. Nuestra visión fundamental es que la calidad de cartera, la rentabilidad y la adecuación de capital, entre otros drivers fundamentales de la industria, se mantendrán en armonía con los desarrollos de sostenibilidad que presentan actualmente los bancos. Esto se logra dialogando con la rentabilidad y la regulación, orientados a la mejora continua.

Intensidad de Emisiones
(tamaño burbuja proporcional a consumo energético)



Emisiones Alcance 1 años 2023 y 2024



MSCI ESG Ratings Sector Bancos

	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
Banco de Chile	BBB	2/ 25	BBB	2/ 24	Sin cambios
Banco Santander Chile	A	11/ 24	A	10/ 23	Sin cambios
Banco Itaú Chile	BBB	8/ 24	BBB	8/ 23	Sin cambios

KPI(*) en Materias de Sostenibilidad Banco Santander Chile

Metas	2024	Meta
Financiamiento sostenible para los clientes (USD millones acumulados desde 2021)	1.234	1.500 a 2025
Eliminación de brechas salariales de género (%)	1,2	0 a 2025
Mujeres en puestos de alta gerencia (%)	39	39,2 a 2025
Personas empoderadas financieramente (Nº acumulado desde 2019)	3.581.997	4.000.000 a 2025
Personas beneficiadas por programas de inversión comunitaria (Nº acumulado desde 2019)	542.131	500.000 a 2024
Mujeres en el Directorio (%)	44	Mantener 40-60

Banco de Chile

Aspecto	Unidad	2022	2023	2024
Energía total requerida dentro de la organización	GWh	32,6	32,6	33,2
Combustibles fósiles	GWh	2,5	2,8	3,3
Combustibles en base a biomasa	GWh	0	0	0
Electricidad de la red promedio	GWh	0	0	0
Electricidad certificada 100% renovable	GWh	30,1	29,8	29,8
Superficie oficinas + sucursales + centro recreativo (exc. filiales)	mill m²	299	295	284
Energía total / Superficie oficinas + sucursales	kWh/m²	109	110	117
Porcentaje de electricidad con origen renovable	%	100%	100%	100%

Banco Itaú Chile

Componente	Meta al 2030	Resultado 2024 con respecto a línea base 2021
Alcance 1 tCO ₂ e	Disminuir un 42%	100% cumplimiento
Alcance 2 tCO ₂ e	Disminuir un 42%	100% cumplimiento
Alcance 3 tCO ₂ e	Disminuir un 42%	En proceso
Agua Mm³	Disminuir un 25%	100% cumplimiento
Energía MWh	Disminuir un 25%	100% cumplimiento
Residuos ton	Disminuir un 25%	En proceso

Estrategia de sostenibilidad

En términos generales, los tres bancos demuestran un fuerte compromiso con la sostenibilidad, integrando los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU en sus marcos estratégicos. Todos ellos abordan las dimensiones Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG), aunque con diferentes enfoques y prioridades.

- Banco Santander Chile:** Su estrategia de sostenibilidad se basa en objetivos definidos dentro de cada elemento ASG, con una clara identificación de su incidencia en los ODS. Buscan apoyar a sus clientes en la transición a una economía baja en carbono (Ambiental), promover un lugar de trabajo diverso e inclusivo y contribuir al crecimiento comunitario (Social), y asegurar un gobierno corporativo efectivo con altos niveles de transparencia (Gobernanza).
- Banco de Chile:** Su estrategia de sostenibilidad es uno de los tres grandes focos del banco, junto con "clientes en el centro" y "eficiencia y productividad". Se caracteriza por una identificación directa de la contribución a los ODS mediante acciones específicas y programas consistentes a lo largo de los años, destacando un fuerte apoyo social a través de voluntariado y programas comunitarios.
- Banco Itaú Chile:** Implementó una estrategia específica de sostenibilidad en 2023, proyectada hasta 2026, estructurada en cuatro pilares. Estos pilares incluyen la transición climática (Ambiental), la promoción de una cultura diversa e inclusiva y la contribución positiva a la sociedad (Social), y una gobernanza sólida, ética y segura que engloba todos los pilares. Su estrategia muestra un fuerte compromiso con el financiamiento de proyectos y productos relacionados con el medio ambiente.

Avances ESG

Banco Santander Chile

- Ambiental: Más de US\$ 2.400 millones en financiamiento sostenible.
- Social: Reducción del -3.5% en brechas salariales de género (2023) y 33.3% de mujeres en el directorio.
- Gobernanza: Diversificación de ingresos (ej. Cuenta Life, Getnet) y altos niveles de capitalización.

Banco de Chile

- Social: Programas como Educación para Chile, Mujeres, y apoyo a Teletón.
- Ambiental: Iniciativas como Compromiso Azul para Chile, uso de energías renovables (I-REC), y reciclaje corporativo.
- Gobernanza: Alianzas con organizaciones y liderazgo en rentabilidad, calidad de cartera y capitalización regulatoria.

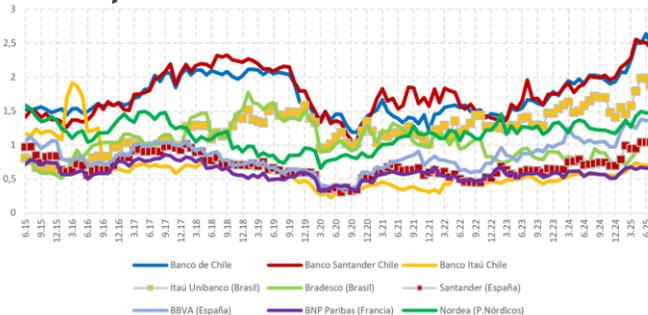
Banco Itaú Chile

- Ambiental: Objetivo de cero emisiones netas al 2050 y fuerte compromiso con financiamiento sustentable para proyectos ambientales.
- Social: Fomento de una cultura diversa e inclusiva y promoción de la inclusión y educación financiera.
- Gobernanza: Avances en eficiencia, optimización de capital y control de calidad de carteras.

Conclusiones

El sector bancario ha logrado avances significativos en sostenibilidad, los cuales se alinean con los requisitos regulatorios de capital. Esto permite establecer una relación precisa entre los objetivos estratégicos financieros y las metas de sostenibilidad a largo plazo. Un aspecto que podría impulsar un mayor desarrollo en el sector bancario chileno es el creciente financiamiento sostenible.

Ratios P/B bancos bajo cobertura y comparables.



Visión Fundamental

Para el año 2024, estimamos una expansión nominal de la cartera de colocaciones del sistema ligeramente superior al 5%, con una moderación gradual de los costos de crédito. Los bancos bajo nuestra cobertura presentan una capitalización importante. Mantenemos a Banco Santander Chile como la acción favorita del sector.

(*) Selección de algunos KPI, bancos reportan una cantidad mayor.





Una industria con desafíos claros, en donde las compañías chilenas se posicionan positivamente en la industria global

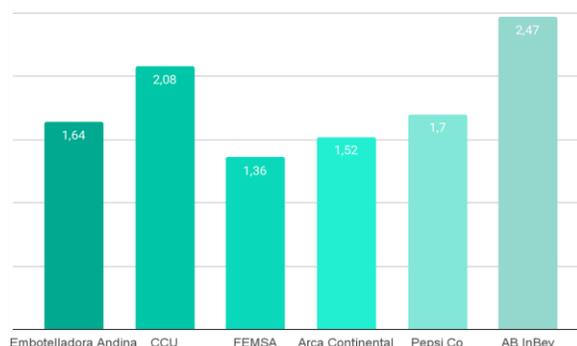
El análisis de la gestión del agua revela **dos enfoques estratégicos predominantes en la industria: la eficiencia operativa y la reposición comunitaria**. Los embotelladores del sistema Coca-Cola, como FEMSA y Embotelladora Andina, demuestran un control operativo excepcional a través de sus ratios de uso de agua (WUR). **FEMSA se destaca como un líder claro con un ratio de 1,36 Lt/Lt**, una cifra que no solo es impresionante en sí misma, sino que también está vinculada directamente a sus compromisos financieros a través de un bono de sostenibilidad.

Embotelladora Andina, con 1,64 Lt/Lt, también muestra un desempeño sólido y una meta ambiciosa de 1,27 Lt/Lt para 2030. Este enfoque en la eficiencia, medido en litros de agua por litro de producto, es un indicador directo de la excelencia en la gestión de la producción y la minimización de costos.

CCU por su parte articula su estrategia "Juntos por un Mejor Vivir" con metas claras para 2030, mostrando un progreso significativo y, en algunos casos, superando sus propios objetivos antes de tiempo. En este sentido, ha 2024 reportó una **reducción del 48,6%** en el consumo de agua industrial desde 2010, con una **meta del 60% para 2030**.

Finalmente, **Concha y Toro**, compañía vitivinícola destaca por su certificación como **Empresa B** y su enfoque en la biodiversidad, se ha fijado la meta de **reducir su consumo de agua por botella en un 10% para 2025**. Su informe de 2023 indica que su huella hídrica es un 50% menor que el promedio de la industria mundial del vino.

Litros de Agua por litro de producto



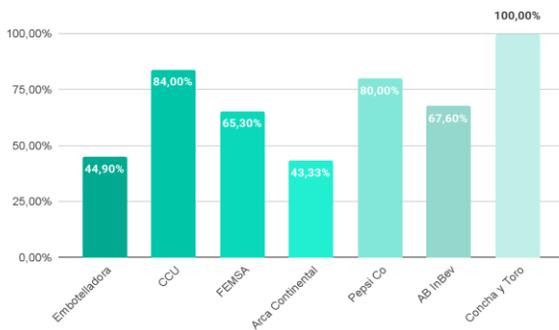
**Metas Uso de Agua
(Lt. de agua por Lt. de producto)**

Compañía	Objetivo (año)
Embotelladora Andina	1,27 Lt/Lt (2030)
CCU	Reducción 60% (2030)
Concha y Toro	Reducción 10% (2025)
Arca Continental	1,45 Lt/Lt (2028)
PepsiCo	Net Water Positive
AB InBev	100% mejora en zonas de estrés

MSCI ESG Rating Sector Bebidas

	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
Andina-B	BBB	7/ 24	A	6/ 23	Baja clasificación
CCU	BBB	1/ 25	BBB	1/ 24	Sin Cambios
Concha y Toro	BB	9/ 24	BBB	9/ 23	Sin cambios

Uso de Energía Renovable



Estrategia de sostenibilidad

- En materia de uso de energía con fuentes renovables las compañías chilenas muestran un posicionamiento relativo destacable.
- Concha y Toro, reportó una reducción de emisiones del 42% en 2023 con respecto a la base de 2017. El **100% de sus vinos se elaboran con energía eléctrica renovable**. Su compromiso a largo plazo es alcanzar la neutralidad de carbono (Net Zero) para 2050.
- Por su parte, **CCU Ha logrado una impresionante reducción del 64,1% en las emisiones de GEI (Alcance 1 y 2) desde 2010, superando su meta del 50% para 2030**. El 84% de su energía eléctrica proviene de fuentes renovables, excediendo también su meta del 75% para 2030.
- Respecto a pares internacionales, **PepsiCo ha reducido sus emisiones de Alcance 1 y 2 en un 33% (vs. 2015)**. Su meta es alcanzar Net Zero para 2040, con una reducción del 75% en Alcance 1 y 2 para 2030. Aproximadamente el 80% de sus necesidades eléctricas directas globales se cubren con fuentes renovables.
- Otro aspecto a destacar, en particular con aquellas compañías con un mix de productos mayormente no alcohólico, tiene que ver con la el uso de reciclaje en su envasado. En este sentido, **en Embotelladora Andina el 27,7% de su volumen de ventas de bebidas no alcohólicas corresponde a envases retornables**, con una ambiciosa meta de alcanzar el 42,8% para 2030. El contenido de resina reciclada (rPET) en sus botellas PET es del 21,4%, con un objetivo de entre 30% y 35% para 2030.
- Mientras que, **en CCU el 30,7% del material utilizado en sus envases y embalajes es reciclado**, con una meta del 50% para 2030.

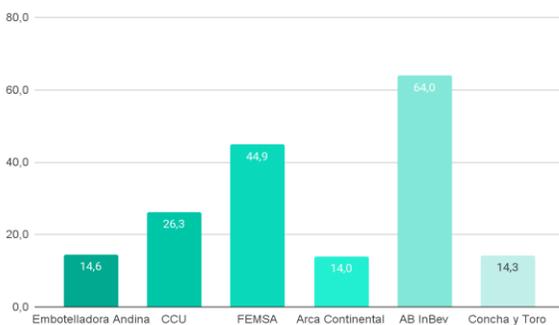
Emisiones de GEI 1 (ton/mill Lt vendidos)¹



Avances ESG

- La credibilidad de la estrategia ESG de una empresa no se mide solo por la ambición de sus metas, sino por la alineación de sus acciones, inversiones y estructuras de gobierno con dichos objetivos. Un ejemplo de alta credibilidad es **CCU, que ya ha superado sus metas de energía renovable y reducción de GEI para 2030**, demostrando que sus compromisos son alcanzables y están respaldados por una ejecución efectiva.
- En materia de **Biodiversidad Viña Concha y Toro destaca con sus programas de protección de bosques nativos y fomento de la biodiversidad en sus viñedos**. A medida que la crisis de la naturaleza gana prominencia en la agenda global, los inversores están comenzando a exigir a las empresas que reporten no solo sobre sus impactos climáticos, sino también sobre sus impactos y dependencias de la naturaleza.
- **FEMSA, CCU y Embotelladora Andina demuestran un sólido desempeño y un control operativo riguroso**. Sus informes son claros, basados en datos y con metas específicas, especialmente en áreas de eficiencia operativa como el agua y la energía. Son altamente competitivos, particularmente dentro de su esfera de control directo (operaciones de embotellado y distribución).

Emisiones de GEI 2 (ton/mill Lt vendidos)¹



Conclusiones

El panorama ESG de la industria de bebidas es dinámico y cada vez más competitivo. El análisis comparativo revela una clara estratificación entre líderes que integran la sostenibilidad en el núcleo de su estrategia y rezagados que aún la abordan de manera fragmentada o con un alcance limitado. Para cualquier empresa del sector que aspire a lograr o mantener una posición de liderazgo en sostenibilidad, se proponen las siguientes recomendaciones estratégicas: Integrar ESG con las Finanzas, Dominar la Cadena de Valor, Personalizar la Estrategia de Circularidad, Evitar un enfoque único para la economía circular, Desarrollar una estrategia optimizada para el portafolio de productos y envases específico de la empresa, entre otros.

Visión Fundamental

Tenemos una visión neutral-positiva para el sector. Nuestra favorita, Embotelladora Andina, mostraría expansión de ~7,0% en los volúmenes y un margen EBITDA de ~18,5% este 2025, con P.O. 2026E de \$4.510 por acción.

(1) Gases de Efecto Invernadero, estimaciones en base a reportes de compañías.





Desafíos ambientales en Commodities: Minería y Químicos en la ruta de la sostenibilidad.

El sector Commodities, en particular, la minería y químicos especializados, posee desafíos para abordar su impacto ambiental y avanzar hacia la descarbonización. La extracción y procesamiento de minerales críticos como el litio, el hierro y el cobre, así como la producción de químicos especializados, son intensivas en el uso de energía, agua y otros recursos, lo que genera emisiones significativas de Gases de Efecto Invernadero y otros perjuicios ambientales.

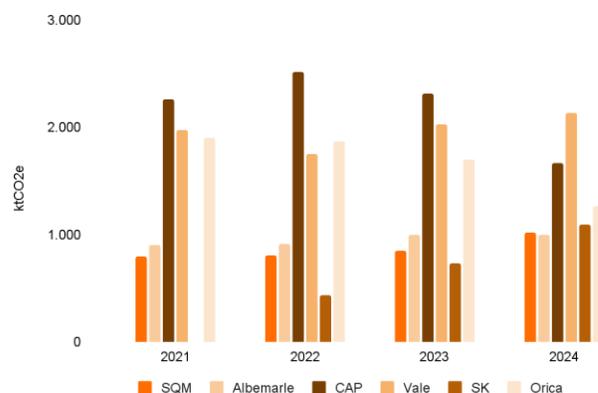
El mercado global de litio podría alcanzar los ~US\$165 mil millones para 2033, equivalente a una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de ~18% a contar de 2024. En consecuencia, los métodos de extracción y procesamiento más sostenibles se tornan imperativos.

La producción de hierro, esencial para la elaboración de acero, también contribuye significativamente a las emisiones. El mercado global de hierro podría alcanzar los ~US\$370 mil millones en 2033, equivalente a un CAGR de ~2,5%. Las emisiones de la minería de hierro provienen principalmente de la combustión de combustibles fósiles en operaciones y del polvo fugitivo.

Por su parte, la industria de químicos especializados, aunque esencial para numerosos actores, también enfrenta el desafío de reducir su huella de carbono.

La descarbonización en estos sectores implica una combinación de eficiencia energética, adopción de energías renovables, optimización de procesos y el desarrollo de nuevas tecnologías. La implementación a gran escala de las soluciones aún se encontraría en una fase temprana.

Emisiones de GEI¹ (Alcances 1 y 2).



Metas mitigación del cambio climático

Empresa	Objetivo
SQM	Reducir en 50% la extracción de salmuera en 2028 (base 2019).
Albemarle	Ser carbono neutral en negocio de almacenamiento de energía en 2030 (base 2019).
CAP	Reducir en 31% emisiones de CO2 en Alcance 1 y 2 en 2030 (base 2020).
Vale	Reducir emisiones alcance 1 y 2 en 33% al 2030 y ser carbono neutral al 2050.
Enaex (SK)	Reducir emisiones alcance 1 en 30% al 2030 y alcance 2 en 40% al 2035 (base 2019).
Orica	Reducir al menos en 45% emisiones de alcance 1 y 2 en 2030 (base 2019).

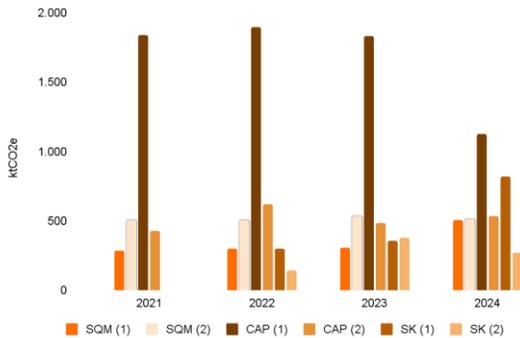
MSCI ESG Ratings Sector Commodities

	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
SQM-B	A	03/25	A	03/24	Sin cambios
CAP	A	06/25	A	06/24	Sin cambios
Sigdo Koppers	Sin Rating		Sin Rating		

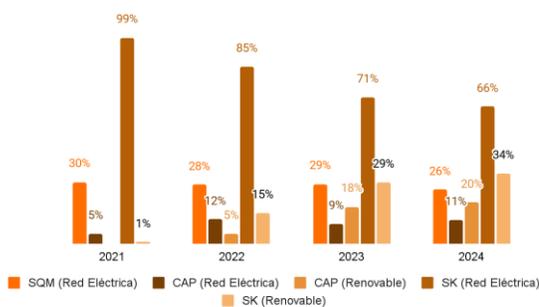
(1) Gases de efecto invernadero



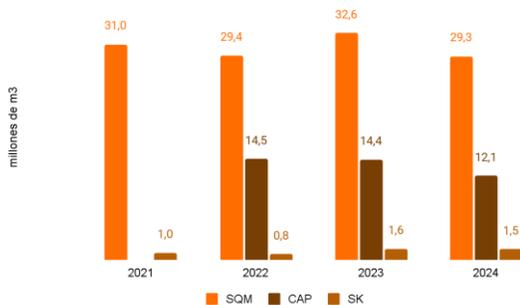
Emisiones GEI por alcance.



Consumo energético por tipo.



Consumo de agua.



Visión Fundamental

CAP: P.O. 2025e: \$5.200.

SGM-B: P.O. 2026e: \$44.500.

Prevedemos una recuperación progresiva en los precios del carbonato de litio hacia 2026.

Sigdo Koppers: P.O. 2026e: \$1.440.

Estrategia de sostenibilidad

- **SQM** posee una aspiración de sostenibilidad basada en 3 ejes: soluciones para el desarrollo humano, nuestra gente y nuestro entorno, los cuales se alinean con los 17 ODS de la ONU. Para la compañía, la sostenibilidad es un valor corporativo intrínseco, a la par con la seguridad, excelencia e integridad. La empresa es parte del DJSI y ha avanzado en la gestión energética de sus operaciones en relación a la norma ISO 50001:2018. Adicionalmente, la firma es miembro de la Global Battery Alliance, la que busca una cadena de valor de baterías de litio sostenible.
- **CAP** distingue la importancia del agua como recurso esencial para sus operaciones y el bienestar de las comunidades. La estrategia 2030 posee la aspiración de liderar el mercado global de los materiales críticos para la descarbonización a través de un portafolio integrado de negocios y el desarrollo de productos y soluciones innovadoras y sostenibles. CMP buscará seguir aumentando su producción total y fortalecer su posición en el mercado mundial de mineral de hierro de alta calidad, mientras que Huachipato se rediseñará a una versión 2.0, compuesto por un hub logístico, uno industrial, uno de innovación y otro de conservación ecológica.
- **Sigdo Koppers** posee una estrategia que se relaciona con una visión de crecimiento responsable a largo plazo. En 2024, Enaex realizó la segunda colocación de un bono vinculado a la sostenibilidad por US\$49 millones. SK posee una política de gestión ambiental y cambio climático. La empresa es miembro del DJSI. Sus filiales poseen certificación ISO 14001:2015 e ISO 50001:2018.

Avances ESG

- Las operaciones de Litio de **SQM** en el Salar de Atacama obtuvieron la certificación IRMA 75, siendo la primera en el mundo en litio en lograrlo. Lo anterior, junto a su participación en la Global Battery Alliance y otras iniciativas similares, podría entregarle a la compañía una ventaja competitiva al atraer clientes e inversionistas que valoren el abastecimiento responsable en el sector de baterías. De todas formas, prevemos que los principales desafíos para la compañía se relacionan con la gestión hídrica, sobre todo para sus operaciones ubicadas en zonas con estrés hídrico, así como el resguardo de la biodiversidad y la protección ambiental.
- **CAP** ingresó al negocio de tierras raras en 2024 a través de una alianza con Aclara Resources. Además, en 2025 consolidó el 100% de la planta de agua desalinizada Aguas CAP. Adicionalmente, CMP logró la descarbonización total de su matriz energética e implementó su depósito de relaves filtrados. Las emisiones de alcance 1 y alcance 2 descendieron vistosamente en 2024, aunque consideramos que sus emisiones de alcance 3 son un desafío relevante para reducir su huella de carbono.
- **SK** ha avanzado tendencialmente en el consumo de energía proveniente de fuentes renovables y en la certificación de su huella de carbono. Sin embargo, esperamos que la compañía reduzca sus emisiones de alcance 1 durante los próximos ejercicios.

Conclusiones

El sector Commodities ha avanzado progresivamente en la adopción de iniciativas y metas que se enmarcan en las mejores prácticas ESG, aunque con cierta heterogeneidad. La industria continuará enfrentando desafíos en cuanto a la gestión hídrica, descarbonización (en particular, emisiones alcance 3) y biodiversidad y protección ambiental. Prevedemos que la gestión de inversiones y financiamiento de las empresas se enfocarán en atender las brechas que poseen en esos ámbitos.





La descarbonización avanza firmemente, y los distintos actores han internalizado cada vez más la generación de energía verde como uno de sus pilares estratégicos.

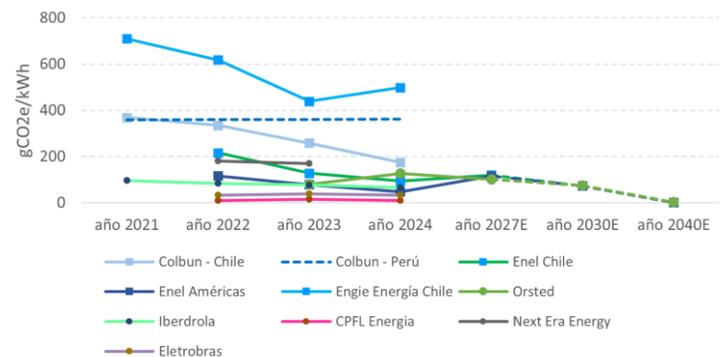
Respecto al sector eléctrico en Chile, es importante destacar que el país y su matriz de generación son un referente a nivel internacional por la evolución de su capacidad renovable, la cual bordea actualmente el 40% del total. No solamente los activos de generación se han expandido en los últimos años, sino que las compañías han presentado un mayor y creciente interés en participar en la matriz de generación con baterías, un factor que ayudaría a compensar la estocasticidad de la disponibilidad de recursos naturales como el sol y el viento. En este sentido, los efectos de las inyecciones de baterías ya están teniendo incidencia en los costos marginales.

En términos generales, las compañías del sector bajo nuestra cobertura presentan un importante avance en materia de sostenibilidad, relacionando temas ambientales donde destacan, por ejemplo, la generación en base a fuentes limpias, así como temas sociales, como la preocupación por el impacto en la sociedad y los trabajadores. También abarcan la gobernanza, a través de políticas definidas y claras en sostenibilidad.

Es crucial señalar que la visión de sostenibilidad en el sector eléctrico abarca los tres criterios –ambiental, social y de gobernanza–, donde el criterio ambiental, por la naturaleza de la operación del sector, juega un papel más relevante.

El gobierno de Chile ya ha impulsado un proyecto de largo plazo, la Política Energética de Chile al año 2050, que se sustenta en cuatro pilares fundamentales: la seguridad y calidad del suministro, la energía como motor del desarrollo, la compatibilidad con el medio ambiente (que pretende reducir significativamente las emisiones de gases de efecto invernadero del sector energético con metas ambiciosas como que al menos **el 70% de la energía eléctrica de Chile provenga de fuentes renovables para el año 2050 y un 60% hacia el año 2035**), y la **eficiencia y educación energética**.

Intensidad de Emisión



Capacidad instalada versus % ERNC



MSCI ESG Ratings Sector Bancos

	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
Colbun	AA	12/ 24	A	10/ 23	Sube clasificación
Enel Chile	AAA	10/ 24	AA	11/ 23	Sube clasificación
Enel Américas	AA	12/ 24	AAA	12/ 23	Baja clasificación
Engie Energía Chile	A	4/ 25	A	4/ 24	Sin cambios



KPI(*) de Enel Chile

GENERACION		
Indicador	2024	Meta 2027
Capacidad renovable (%)	78%	79%
Generación renovable (%)	80%	77%
DISTRIBUCION Y REDES		
Indicador	2024	Meta 2027
SAIDI (minutos)	150,3	122
Pérdidas totales (%)	5,80%	5,40%
ENEL X		
Indicador	2024	Meta 2026
Puntos de carga (miles)	3,6	4,1
Smart lighting (Miles)	356	432
OTROS INDICADORES		
Indicador	2024	Meta 2027
Intensidad de emisiones directas generación (gCO2eq/MWh)	94	105 a 135
Intensidad de Extracción de agua (l/MWh)	0,14	0,18

KPI(*) de Enel Américas

GENERACION		
Indicador	2024	Meta 2027
Capacidad renovable (%)	98%	100%
Generación renovable (%)	98%	100%
DISTRIBUCION Y REDES		
Indicador	2024	Meta 2027
SAIDI (horas)	8,6	7,4
Pérdidas totales (%)	12,90%	11,80%
ENEL X		
Indicador	2024	Meta 2026
Puntos de carga (miles)	11	10,3
Iluminación pública (Miles)	759	1,3
OTROS INDICADORES		
Indicador	2024	Meta 2027
Intensidad de emisiones directas generación (CO2 g eq/MWh)	48	72
Intensidad de emisiones SO2 (g/KWh)	0,25	0,05

Visión Fundamental

Aunque la hidrología sigue siendo clave, su incidencia disminuye por la mayor integración de ERNC y baterías. Mantenemos a Enel Chile y Engie Energía Chile como nuestras favoritas del sector.

(*) Selección de algunos KPI, compañías del sector reportan una cantidad mayor.

Estrategia de sostenibilidad

En términos generales, las cuatro empresas eléctricas priorizan la descarbonización de sus matrices energéticas y la electrificación del consumo, todas con metas de cero emisiones a mediano o largo plazo. Todas alinean sus acciones estratégicas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y han identificado aspectos clave en sus matrices de materialidad.

- **Enel Chile: Su estrategia se centra en alcanzar cero emisiones de CO2 para 2040**, enfocándose en la **descarbonización de la matriz energética y la electrificación del consumo final**. Han identificado el buen gobierno, el cambio climático, la salud y seguridad, y una cadena de suministro sostenible como temas prioritarios.
- **Enel Américas: Su estrategia para 2025-2027 busca cero emisiones para 2040**, poniendo el foco en la simplificación societaria, el **crecimiento de redes** y el desarrollo de capacidad renovable para el cliente. Priorizan la creación de valor económico, salud y seguridad, conducta corporativa equitativa y economía circular.
- **Engie Energía Chile: Apunta a cero emisiones para 2045**, contribuyendo a la descarbonización con soluciones innovadoras de bajo carbono, seguras y asequibles. **También priorizan los sistemas de almacenamiento (BESS)** y lideran la descarbonización impulsando una transformación de su matriz.
- **Colbún: Su estrategia se despliega en ejes clave: optimización de activos y crecimiento en renovables (incluyendo almacenamiento), foco en clientes líderes, crecimiento y diversificación internacional, y proyectos de infraestructura en agua e hidrógeno verde**. Su matriz de doble materialidad destaca la continuidad del negocio, ética, seguridad ocupacional e integración comunitaria.

Avances ESG

- **Enel Chile.** Ambiental: 78% de su capacidad instalada neta proviene de fuentes renovables. Han incorporado 0,2 GW de capacidad de baterías (BESS) en 2024. Lograron una reducción del 24% en emisiones de CO2 (alcance 1) en 2024. Son el primer generador nacional en eliminar la generación a carbón. Social: Han desplegado 2.296 buses eléctricos y 3.213 puntos de carga para impulsar la electrificación y electromovilidad.
- **Enel Américas. Ambiental:** 98,2% de su capacidad de generación instalada (12,9 GW) es renovable. Redujeron las emisiones de CO2 (alcance 1) en un 51% en 2024 respecto a 2023. Social: Han instalado 1,4 millones de smart meters y mejorado la calidad de servicio (SAIDI se redujo a 8,6 horas en 2024). Enel X ha dispuesto cerca de 926 buses eléctricos y más de 11.000 puntos de carga.
- **Engie Energía Chile.** Ambiental: Proyectan alcanzar 3,5 GW de capacidad para 2027, con un 66% de renovables (desde menos del 2% en 2019). Lograron un 32% más de participación renovable en la capacidad instalada en 2024. Reconvierten unidades térmicas para un uso más eficiente de gas, reduciendo emisiones. Social: Alcanzaron un 29% de mujeres en puestos de liderazgo y un 25% de mujeres en toda la empresa.
- **Colbún.** Ambiental: La huella de carbono y el factor de emisión de CO2 se redujeron notablemente (de 0,314 t/MWh a 0,220 t/MWh en 2024). Han creado gerencias específicas de agua e hidrógeno verde para potenciar estos aspectos.

Conclusiones

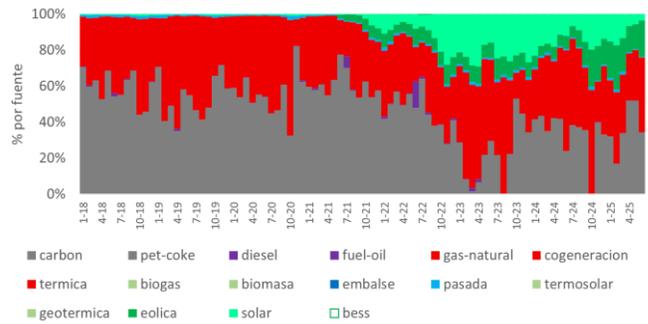
Sector eléctrico en Chile presenta un considerable Avance en desarrollo de materias de sostenibilidad y estimamos que en el futuro los capex relacionados a sostenibilidad continuaron jugando un papel fundamental en las decisiones corporativas del sector.



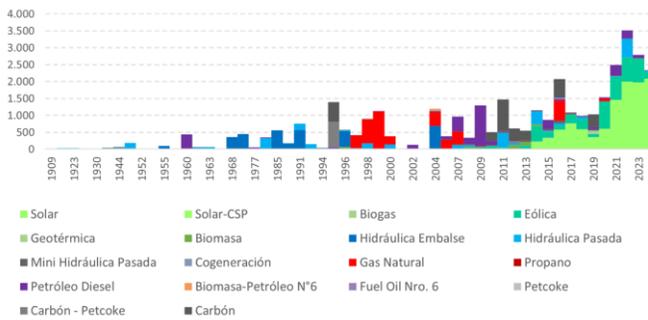
KPI(*) de Colbún

Indicador	Avance 2024	Meta 2030
NPS clientes	65 puntos	75 puntos
NPS Trabajadores	91%	90%
NPS Comunidades	73%	65%
NPS Proveedores	83 puntos	85 puntos
Huella de carbono: factor de emisión de CO2	0,220 t/MWh	0,194 t/MWh
Huella del agua: intensidad de extracción de agua operacional	0,151 m³/MWh	0,165 m³/MWh
Huella de residuos: cenizas valorizadas	95%	96%
Huella de residuos: (no-cenizas) valorizados	48%	50%
Número de incidentes ambientales significativos	0	0
Mujeres en dotación total	24,10%	30%
Mujeres en áreas masculinizadas	13,10%	16%
Mujeres en cargos de liderazgo	20,90%	25%

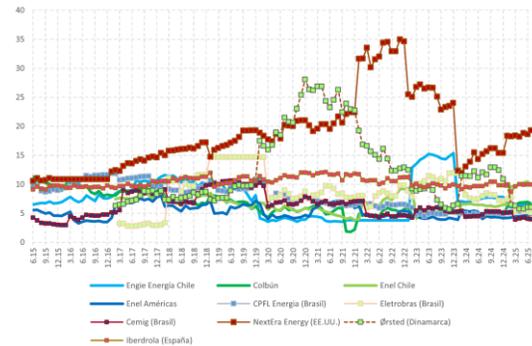
Capacidad instalada por fuente de Engie Energía Chile



Evolución de activos de generación en el SEN



EV/EBITDA empresas bajo cobertura y comparables internacionales



(*) Selección de algunos KPI, compañías del sector reportan una cantidad mayor.





Desafíos ambientales en el sector Forestal: impulso hacia la descarbonización.

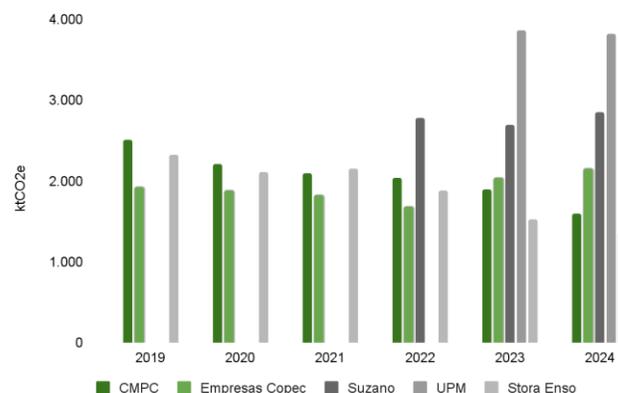
El sector Forestal se enfrenta a desafíos crecientes para abordar su impacto ambiental y avanzar hacia la descarbonización. La gestión forestal, la cosecha de madera y la producción de celulosa son procesos intensivos en el uso de energía, agua y otros recursos, generando emisiones significativas de Gases de Efecto Invernadero (GEI) y otros perjuicios ambientales, como la alteración de ecosistemas y el manejo de residuos.

La gestión sostenible de los bosques se torna crucial. Si bien éstos actúan como sumideros de carbono, capturando y almacenando CO₂, las prácticas de deforestación, degradación forestal e incendios forestales liberan grandes cantidades de carbono. En este sentido, la adopción de certificación forestal, como FSC y PEFC, ha ganado tracción.

El crecimiento proyectado del mercado de la celulosa será impulsado por la demanda de papel, envases y productos textiles y anticipa prever que prácticas más sostenibles en toda la cadena de valor son necesarias adoptar. La industria de la celulosa es particularmente intensiva en energía; la quema de biomasa y combustibles fósiles para generar vapor y electricidad.

La descarbonización en el sector forestal y celulosa implica la promoción de la silvicultura sostenible, la reforestación, la prevención de incendios y optimización de operaciones de cosecha, así como la eficiencia energética, la recuperación de energía de la biomasa y la inversión en tecnologías avanzadas.

Emisiones de GEI¹ (Alcances 1 y 2).



Metas mitigación del cambio climático

Empresa	Objetivo
CMPC	Reducir en 50% las emisiones absolutas GEI en 2030 (base 2015).
Arauco (EC)	Siendo carbono neutral, continuar reduciendo emisiones de CO ₂ en 2030.
Suzano	Reducir emisiones alcance 1 y 2 en 15% en 2030 (base 2015).
UPM	Reducir emisiones alcance 1 y 2 en 65% en 2030 (base 2015).
Stora Enso	Reducir emisiones alcance 1 y 2 en 50% en 2030 (base 2019).

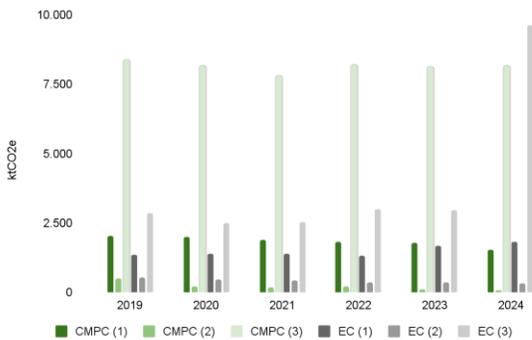
MSCI ESG Ratings Sector Forestal

	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
CMPC	BBB	12/24	BBB	12/23	Sin cambios
Empresas Copec	A	07/24	A	08/23	Sin cambios

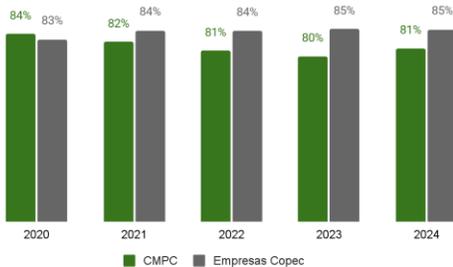
(1) Gases de efecto invernadero



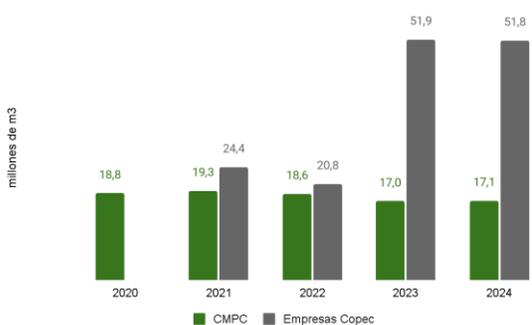
Emisiones GEI por alcance.



Consumo energético proveniente de fuentes renovables.



Consumo de agua en zonas con estrés hídrico.



Visión Fundamental

CMPC: P.O. 2025e: \$1.600.

Empresas Copec: P.O. 2025e: \$7.200.

Los precios de la celulosa en China mostrarían una recuperación moderada hacia el cierre de 2025.

Estrategia de sostenibilidad

- La estrategia de **CMPC** se basa en la innovación, transformación y sostenibilidad, con el objetivo de crear soluciones sostenibles a partir de fibras naturales. Su estrategia 2030 se sustenta en cinco pilares: sostenibilidad, crecimiento e innovación, clientes, competitividad y talento. La empresa tiene una visión de “Biofuturo” que guía sus acciones. Los esfuerzos en el ámbito ambiental se centran en minimizar los impactos al medio ambiente, mediante iniciativas de conservación y restauración, uso eficiente de los recursos naturales y la aplicación de principios de economía circular. CMPC posee certificaciones relacionadas con el manejo forestal sostenible (FSC y CERTFOR-PEFC), medioambiente (ISO 14001), eficiencia energética (ISO 50001), entre otras. La firma ha emitido 5 bonos verdes, 1 préstamo verde y 2 bonos linkeados a la sostenibilidad. El 60% de los fondos se han destinado a la gestión sostenible del uso de la tierra.
- **Empresas Copec (EC)** cuenta con un modelo de gestión sostenible que considera cuatro pilares: sostenibilidad e innovación; gobernanza e integridad; acción climática y gestión responsable de los recursos naturales; y creación de valor social. Arauco se convirtió en la primera empresa forestal cero emisiones en el mundo. Copec busca ser carbono neutral en 2030, considerando alcance 1 y 2. En 2024, EC emitió su primer bono verde por UF 4 millones. En 2025, Arauco emitió un bono sustentable por US\$500 millones. EC es miembro de MSCI, FTSE4Good, DJSI, entre otros. La empresa fue reconocida en el Sustainability Yearbook 2024 de S&P. Arauco, Copec, Terpel, Abastible y sus respectivas filiales cuentan con sistemas de gestión ambiental certificados bajo ISO 14001 e ISO 50001:2018.

Avances ESG

- En 2024, **CMPC** fue reconocida como la empresa forestal y papelera más sostenible del mundo, de acuerdo al DJSI. Adicionalmente, ha sido reconocida en el S&P Global Sustainability Yearbook 2025, posicionándose entre el 1% superior de las empresas más sostenibles a nivel mundial en su categoría. Su proyecto BioCMPC está próxima a lograr la meta de reducción del 50% de GEI para 2030, un 70% en la reducción de uso de agua y un 94% en la meta de cero residuos a vertedero. El proyecto “Patagonia”, con más de 25.000 hectáreas dedicadas a la conservación y reconversión a bosque nativo, confieren aportes concretos a la biodiversidad. Consideramos que la compañía aún mantiene desafíos en relación a la gestión de emisiones de alcance 3 y mantener su liderazgo en los indicadores ESG.
- En 2025, **Empresas Copec** a través de su filial Arauco comenzó la construcción del proyecto Sucuriú en Brasil, el que consta de una inversión de ~US\$4.600 millones, cuya capacidad de producción será de 3,5 millones de toneladas por año, el que comenzaría a producir en 2028 y aumentará en 70% la capacidad de producción de Arauco. En 2025, Copec inauguró la primera estación 100% eléctrica de Chile y Pronto Copec avanza hacia la meta cero residuos en alianza con Coca-Cola Chile. Consideramos que la compañía aún mantiene desafíos en relación a la gestión de emisiones de alcance 3 y el consumo de agua en zonas con estrés hídrico.

Conclusiones

CMPC y Empresas Copec avanzan en sostenibilidad, integrando criterios ESG. Destaca CMPC como la empresa forestal más sostenible del mundo de acuerdo al DJSI. El sector enfrenta desafíos clave en gestión hídrica, descarbonización (Alcance 3) y biodiversidad. Además, la relación con comunidades locales y la certificación forestal sostenible son cruciales para el sector, lo que les permitirá validar sus prácticas y mantener la confianza en los mercados globales, incidiendo en su acceso a mercados y financiamiento.



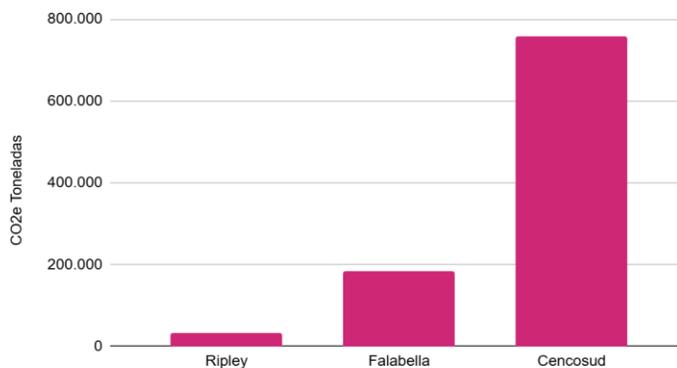


Promoviendo la economía circular en el sector y la incorporación de estándar ESG en toda la cadena de valor.

La industria del retail en Chile ha incorporado de forma creciente criterios de **Environmental, Social & Governance (ESG)** en su estrategia de negocios, impulsada tanto por la demanda de consumidores más conscientes como por inversores que valoran la sostenibilidad. Empresas líderes como **Falabella, Cencosud, SMU, Ripley y Forus** han desarrollado planes de sostenibilidad con objetivos ambientales (reducción de emisiones, energías limpias, economía circular), compromisos sociales (diversidad e inclusión, apoyo a comunidades) y mejoras de gobernanza (transparencia, ética y gestión de riesgos). Sus esfuerzos han sido reconocidos en **rankings internacionales** – por ejemplo, Falabella figura entre las 10 minoristas más sostenibles del mundo según el Dow Jones Sustainability Index 2024, y Cencosud mejoró su calificación MSCI ESG a “A” en 2024.

Las distintas compañías del sector han incorporado la sostenibilidad en sus modelos de negocio de formas complementarias, elevando el estándar ESG del retail chileno. , con objetivos públicos en materia climática, iniciativas de economía circular, programas sociales de alto impacto y mejoras en gobierno corporativo. Cada organización adapta su estrategia a la naturaleza de sus operaciones (retail multiformato, supermercados, tiendas por departamento), pero comparten la visión de que el crecimiento debe ir de la mano con la responsabilidad ambiental y social.

Emisiones Alcance 1 y 2 (2024)



Metas empresas retail

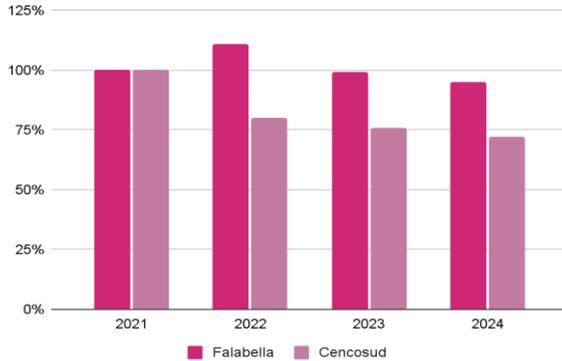
Compañía	Objetivos
Falabella	Meta 2035: Cero emisiones netas (Alcance 1 y 2)
Cencosud	Meta 2027 : 43,1% de Mujeres en cargos de liderazgo y un 2% de Personas en situación de discapacidad.
Ripley	Meta 2026: 100% Marcas propias de vestuario con materiales y procesos sostenibles.
SMU	Meta 2025: avanzar hacia la carbono neutralidad.
Forus	Sus distintas marcas tienen objetivos establecidos con el medio ambiente.

MSCI ESG Ratings Sector Retail

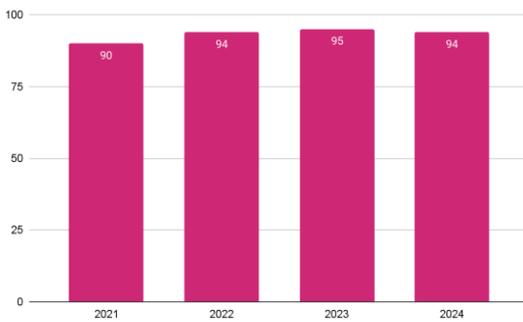
	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
Cencosud	A	09/24	BBB	09/23	Sube Clasificación
Falabella	A	7/ 25	A	7/ 24	Sin Cambios
Ripley	Sin Rating		Sin Rating		
Forus	Sin Rating		Sin Rating		
SMU	A	2/ 25	A	02/24	Sin Cambios



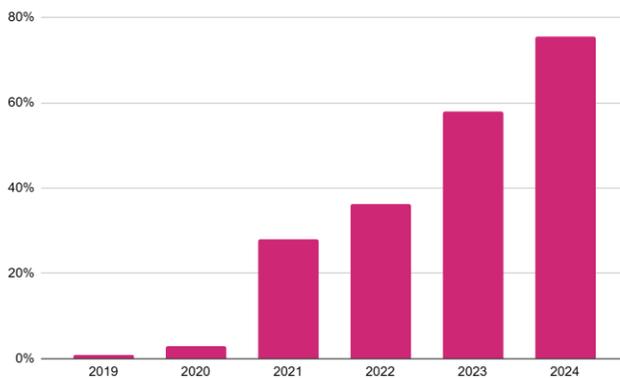
Índice Alcance 1 con base 2021



Evaluación ASG de S&P Global de Cencosud percentiles



Marcas propias de vestuario con certificaciones que aseguren atributos de sostenibilidad



Visión Fundamental

Visión positiva en el sector para 2025 donde esperamos buenos resultados dada una recuperación en el consumo local, principalmente por menores tasas de interés y un mejor control de inventarios.

Estrategia de sostenibilidad

- Pilares comunes:** Las principales empresas de retail en Chile (Falabella, Cencosud, SMU, Ripley y Forus) han incorporado la sostenibilidad en el núcleo de sus estrategias. Comparten pilares enfocados en mitigar el impacto ambiental (acción climática, eficiencia energética, economía circular), impulsar el valor social (inclusión, comunidades, clientes) y fortalecer un gobierno corporativo responsable. Por ejemplo, Grupo Falabella define ejes específicos como *Acción por el Clima, Circularidad y Residuos, Diversidad, Equidad e Inclusión, Impacto Social* y un sólido *Gobierno Corporativo ESG*, enfoque similar al adoptado por sus pares del sector.
- Desafíos regulatorios:** El entorno normativo exige al retail mayores estándares de sostenibilidad. La entrada en vigencia de la Ley de Responsabilidad Extendida del Productor (REP) obliga a los retailers a hacerse cargo de los residuos de sus productos (envases, embalajes, etc.), acelerando la adopción de prácticas de reciclaje y economía circular. A la vez, las nuevas exigencias de divulgación ASG (ambiental, social y de gobierno) y los compromisos país en cambio climático imponen metas ambiciosas de reducción de emisiones y transparencia en la gestión sostenible. Las compañías del rubro están ajustando sus objetivos para alinearse con estándares internacionales (ej. índices Dow Jones Sustainability) y cumplir con las metas de carbono neutralidad nacional hacia 2050.

Avances ESG

1. Avances Ambientales

Empresas como Cencosud operan con 100% energía renovable en sus centros comerciales. También se observan iniciativas para reducir la huella de carbono, especialmente en transporte y distribución. Junto con programas de economía circular como por ejemplo reciclaje de productos (ropa, calzado) y gestión de residuos en tiendas y centros de distribución.

2. Avances Sociales

Diversidad e inclusión: Programas que promueven la igualdad de género en cargos ejecutivos y la inclusión de grupos vulnerables.

Responsabilidad social: Iniciativas como “Haciendo Escuela” (Falabella) benefician a comunidades vulnerables, mientras que SMU ha implementado un programa para reducir el desperdicio de alimentos.

Bienestar laboral: Compromiso con la educación y salud para empleados y comunidades locales.

3. Avances en Gobernanza

Las empresas están mejorando sus informes ESG y adoptando políticas de ética y cumplimiento normativo. Se han formado comités de sostenibilidad en las empresas para garantizar el cumplimiento de las metas ESG y asegurar la transparencia en la gestión.

Conclusiones

La industria de retail en Chile está avanzando de manera significativa en sostenibilidad, con esfuerzos clave en la reducción de la huella de carbono, el uso de energías renovables y la economía circular. Además, se destacan iniciativas de inclusión y responsabilidad social que benefician a comunidades vulnerables. En cuanto a gobernanza, las empresas están mejorando su transparencia y cumplimiento normativo, lo que fortalece la confianza de consumidores e inversores. A pesar de los desafíos, el sector retail se está orientando hacia un modelo más sostenible y responsable.



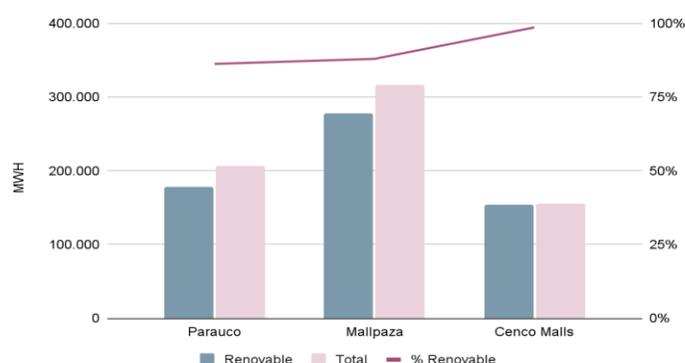


Disminuir emisiones de los centros comerciales y mayor uso de energías renovables.

La industria chilena de centros comerciales está incorporando la sostenibilidad como eje estratégico, con metas ambientales ambiciosas, iniciativas de economía circular y programas comunitarios. Los principales actores (Parque Arauco, Cenco Malls y Mallplaza) integran criterios ESG en su gestión, respondiendo a mayores exigencias regulatorias e intereses de inversionistas, aunque enfrentan el desafío de escalar sus esfuerzos para lograr una transformación integral del sector.

El sector ha asumido metas concretas frente al cambio climático. Parque Arauco fue la primera empresa de centros comerciales de Sudamérica en fijar metas de reducción de carbono validadas por Science Based Targets (SBTi), comprometiéndose a reducir en 38% sus emisiones de alcance 1+2 al 2029. Adicionalmente, recibió aprobación para metas de alcance 3, buscando disminuir 48% las emisiones de su cadena de valor por metro cuadrado arrendable para 2030. Mallplaza, por su parte, estableció alcanzar carbono neutral en alcances 1 y 2 al 2035, apoyado por el uso de electricidad 100% de fuentes renovables al 2026. Cenco Malls también ha avanzado en descarbonización: logró reducir un 40% sus emisiones totales de GEI en 2023 respecto a 2022, en parte gracias a mejoras en eficiencia energética y compra de energía más limpia. Asimismo, se han implementado iniciativas para el ahorro energético, como modernización de iluminación (LED), sistemas de gestión de energía y promoción de la movilidad eléctrica – destacando la inauguración por Parque Arauco del mayor centro de carga para vehículos eléctricos de Sudamérica (170 cargadores de 7 kW en Parque Arauco Kennedy).

Consumo Energético de Energías Renovables



Metas empresas Inmobiliario Comercial

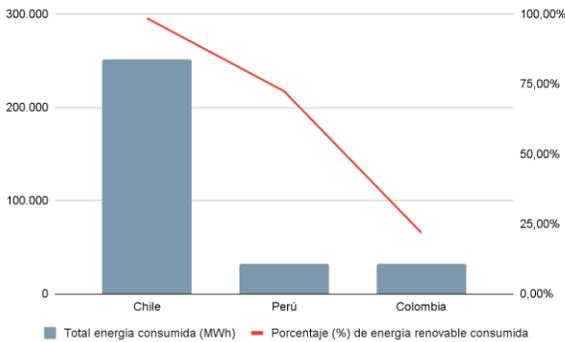
Compañía	Objetivos
Mallplaza	Ser Net Zero alcance 1 y 2 en 2035
Parque Arauco	Reducir emisiones absolutas en los alcances 1 y 2 en 37,8%
Cencomalls	Reducir las emisiones de gases de efecto invernadero en las operaciones

MSCI ESG Ratings Sector In, Comercial

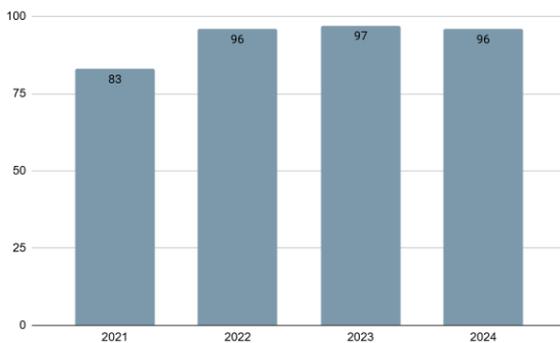
	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
Cenco Malls	A	03/23	A	08/22	Sin Cambios
Mallplaza	AA	07/24	AA	07/23	Sin Cambios
Parque Arauco	AA	3/ 25	AA	3/ 24	Sin Cambios



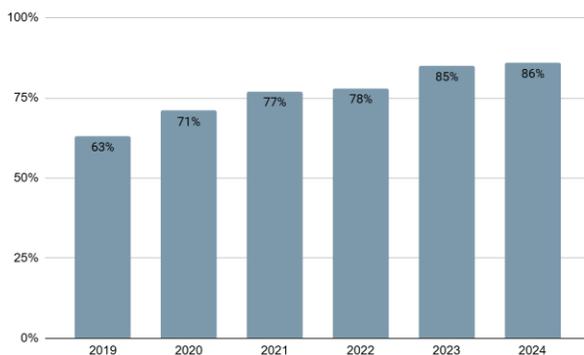
Mallplaza Consumo de energía renovable por país en 2024



Evaluación ASG de S&P Global de Cenco Malls percentiles



Parauco: % uso Energías renovables



Visión Fundamental

Estimamos una consolidación para el 2025 de los últimos proyectos incorporados en los últimos 12 meses, lo que traería mejores márgenes por mayor dilución de gastos

Estrategia de sostenibilidad

- La gestión de residuos y el uso eficiente de recursos son aspectos clave de la estrategia ESG sectorial. El foco en reciclaje, valorización de residuos y reutilización de agua refleja el compromiso del sector por una operación más circular y eficiente en recursos.
- Los operadores de centros comerciales han desarrollado programas para generar valor social compartido, integrándose con sus comunidades. Un eje común es el apoyo a **emprendedores locales**. Adicionalmente, las compañías llevan a cabo programas sociales en salud, educación y cultura, subrayando su compromiso con la inclusión y el bienestar social.
- Los tres líderes del sector han fortalecido la gobernanza ESG, entendiendo que una gestión ética y responsable es la base de su sostenibilidad a largo plazo. Mallplaza, por ejemplo, cuenta con un comité de sostenibilidad de nivel ejecutivo que reporta directamente al directorio, el cual supervisa los asuntos ESG con revisiones bianuales. En materia de transparencia, todas emiten **Memorias Anuales Integradas** que siguen estándares internacionales (GRI, SASB) y reportan indicadores ESG verificados externamente. Esto ha permitido una mayor comparabilidad y seguimiento de su desempeño ambiental y social, en línea con la tendencia global y las exigencias de los reguladores e inversionistas. La sólida gobernanza ESG se evidencia también en políticas anticorrupción, gestión de riesgos climáticos y cadenas de suministro responsables que han implementado las compañías, posicionándolas como referentes en buenas prácticas corporativas en el ámbito inmobiliario comercial.

Avances ESG

1. Avances Ambientales

La industria inmobiliaria comercial ha comenzado a adoptar **metas climáticas** más agresivas para reducir las emisiones de **alcance 1, 2 y 3**. A nivel sectorial, se han fijado metas de **descarbonización** y reducción de huella de carbono, con compromisos para ser **carbono neutral** en los próximos años.

2. Avances Sociales

La industria ha integrado programas que buscan apoyar a los **emprendedores locales** mediante el ofrecimiento de espacios gratuitos o de bajo costo para la venta de productos dentro de los malls. Estos programas han sido fundamentales para generar **empleo** e impulsar la **economía local**, permitiendo que pequeñas empresas accedan a una mayor visibilidad y oportunidades comerciales.

3. Avances en Gobernanza

Se han reforzado las políticas de **transparencia** y **ética empresarial**, con un enfoque en la gestión de riesgos relacionados con el **cambio climático**, la **economía circular** y la **gestión de la cadena de suministro**. Muchas empresas han implementado **códigos de conducta** estrictos y **políticas anticorrupción** para asegurar que sus operaciones se realicen de manera ética y dentro de los marcos regulatorios locales e internacionales.

Conclusiones

La industria de centros comerciales en Chile ha avanzado significativamente en su camino hacia la **sostenibilidad**, haciendo esfuerzos importantes para reducir su impacto ambiental, mejorar su contribución social y fortalecer su gobernanza. A pesar de los desafíos, el sector se está alineando con las expectativas de los **inversionistas sostenibles** y los **consumidores conscientes**, que cada vez más valoran las prácticas responsables.



Alta exposición a cambio climático empuja a robustecer estrategias sostenibles buscando mejorar rentabilidad

La industria de servicios de agua enfrenta **desafíos críticos exacerbados** por el cambio climático, tales como la creciente escasez hídrica, la contaminación del agua y la intensificación de eventos extremos como sequías e inundaciones. Para abordar estas problemáticas, la inversión en infraestructura resiliente, la adopción de modelos de economía circular y la innovación tecnológica son imperativos estratégicos. **Las empresas que demuestran liderazgo en la integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza en su estrategia central están mejor posicionadas para atraer capital, mitigar riesgos y asegurar su licencia social para operar a largo plazo.** La resiliencia operativa y la innovación son, por tanto, pilares fundamentales para el éxito sostenido y la creación de valor para todos los grupos de interés.

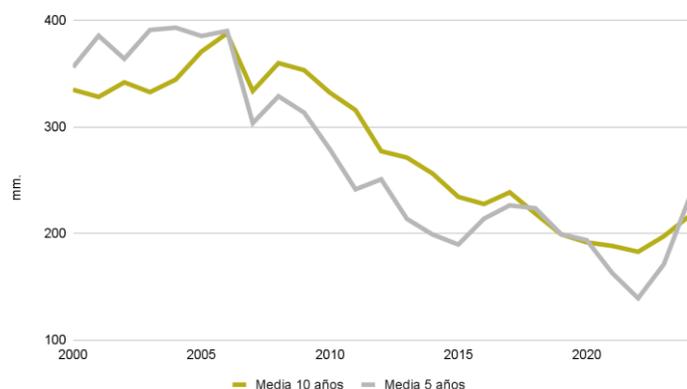
La industria del agua se encuentra en la primera línea de los impactos del cambio climático, enfrentando una serie de amenazas que comprometen la seguridad hídrica y la continuidad del servicio. Entre ellos se encuentran: **Escasez Hídrica y Estrés Hídrico, Contaminación del Agua, Eventos Climáticos Extremos, Infraestructura y Financiamiento.**

Para ello, las compañías deben tener en consideración (1) la **priorización de sus inversiones en resiliencia climática**, como por ejemplo la construcción de nuevas reservas, (2) la **aceleración de la Economía Circular**, a través de una mayor recuperación de recursos de las aguas residuales, incluyendo nutrientes, energía y agua reutilizable, (3) la **integración de la sostenibilidad en la Estrategia Financiera Central**, como la obtención de bonos verdes y los préstamos vinculados a la sostenibilidad, (4) la **Colaboración para la Descarbonización de la Cadena de Valor** y (5) **promover la estandarización de los reportes** a nivel industria.

Caudal del Río Maipo 2005-2024



Precipitaciones estación Santiago

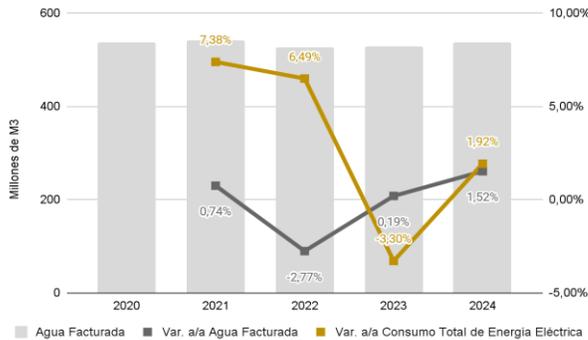


MSCI ESG Rating Aguas Andinas

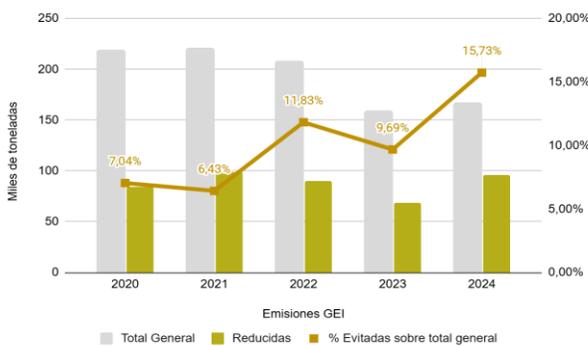
	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
Aguas - A	BBB	09/24	BB	09/23	Sube Clasificación



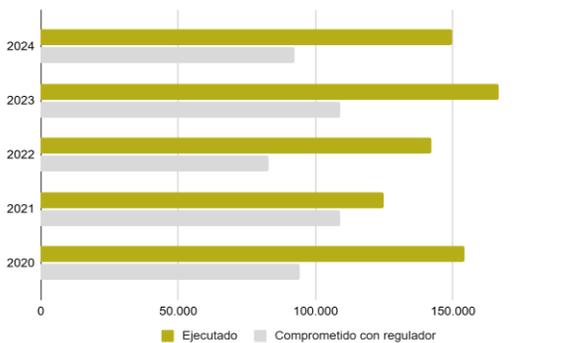
Agua facturada y consumo de energía



Emisiones GEI¹ evitadas y reducidas



CAPEX ejecutado y comprometido con Regulador



Visión Fundamental

La compañía ya ha internalizada gran parte de sus catalizadores, de todas maneras se encuentra con un descuento contra nuestro Precio Objetivo de \$390/acc. y recomendación de Sobreponderar.

Estrategia de sostenibilidad

- En noviembre de 2023, **Agua Andinas lanzó Biocidad**, un plan integral diseñado para enfrentar los desafíos del cambio climático que afectan el suministro de agua potable en Santiago. Como se dijo anteriormente, las principales amenazas son la escasez hídrica y el aumento de la turbiedad en los ríos debido a lluvias intensas en la cordillera, para el caso de la compañía.
- El plan Biocidad abarca tanto grandes obras de ingeniería (algunas ya operativas y otras en desarrollo) como iniciativas para un uso más eficiente del agua.**
- Junto con eso se hace imprescindible la gestión avanzada de pozos, dado que el actual escenario de estrés hídrico ha modificado la matriz de abastecimiento de la ciudad. Mientras se encuentran soluciones definitivas, será necesario seguir reduciendo la dependencia de las aguas superficiales, pero con responsabilidad, ya que la extracción de aguas subterráneas consume más energía (ver figura) e impacta los niveles de los acuíferos.
- Se suma además en esa línea la estrategia de disminución de pérdidas en conducciones de agua cruda desde sus fuentes hasta las plantas de potabilización.
- La Dirección de Planificación cuenta con estudios de disponibilidad hídrica hasta el año 2100.** Sobre esta base, se ha elaborado un plan de adaptación al cambio climático de largo plazo. Adicionalmente, existen proyectos de inversión con un horizonte de 15 años comprometidos tanto con la SISS a través de los Planes de Desarrollo como internos de carácter estratégico asociados a la Planificación Estratégica, los cuales se revisan y actualizan cada quinquenio.

Avances ESG

- En un trabajo conjunto entre la empresa y el regulador, se logró un importante acuerdo dentro del último proceso tarifario que comenzó a regir a partir del 1 de marzo de 2025. **En este proceso se logra la internalización del cambio climático como un factor de impacto para la rentabilidad de la compañía, incorporando el concepto “sequía base”** estableciendo bajos ciertas condiciones de extremas de escasez hídrica una tarificación especial. Implicando que la empresa modelo requiere inversiones estructurales para asegurar un abastecimiento de agua potable continuo. También se reconoció que, en el periodo anterior (2020-2025), la empresa real debió incurrir en inversiones que no estuvieron contempladas en las tarifas vigentes durante esos años para afrontar la escasez, las que sí fueron incluidas en las nuevas tarifas.
- Además, se elevó el estándar de seguridad hídrica a 99%, previendo escenarios futuros aún más críticos, que la empresa debe ser capaz de resistir con obras adicionales.

Conclusiones

Agua Andinas presenta gran parte de los riesgos y amenazas que hemos mencionado a nivel de industria. Sin embargo, la empresa se ha adelantado y ha desarrollado e implementado una robusta hoja de ruta que abarca prácticamente en su totalidad los desafíos en materia de Escasez Hídrica y Estrés Hídrico, Contaminación del Agua, Eventos Climáticos Extremos, Infraestructura y Financiamiento. Cabe destacar sin embargo, que en esta industria la coordinación público-privada se hace fundamental para el éxito de los objetivos sostenibles de la compañía, por lo que el regulador se transforma en un actor relevante, y que por lo tanto la comprensión de las nuevas variables que impactan financieramente a la compañía contribuye también al liderazgo que la compañía posee en esta materia.

(1) Gases de efecto invernadero



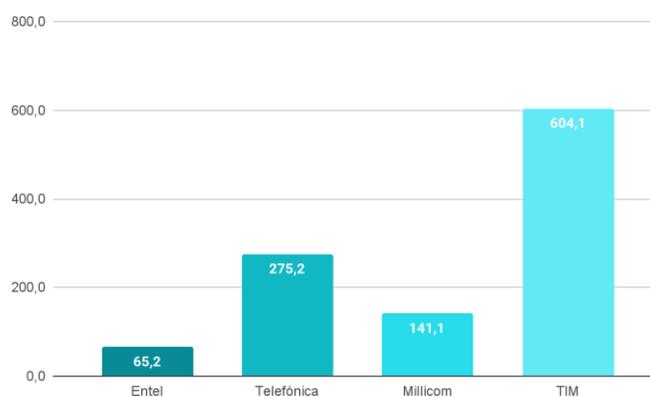
Entel, una compañía con una estrategia clara, en medio de una industria a la vanguardia en materia ESG.

El análisis de las diferentes métricas en la industria de telecomunicaciones global, evidencia diferencias sustanciales en la estrategia de sostenibilidad de las compañías. En materia de uso de energía renovable, **TIM Brasil y Telefónica emergen como líderes indiscutibles**, habiendo alcanzado un consumo de energía 100% y 89% renovable, respectivamente. Este logro no solo subraya su compromiso con la descarbonización, sino que también representa una ventaja estratégica al mitigar la volatilidad de los precios de la energía y desbloquear el acceso a mercados de capital sostenible.

Un tema central que se desprende del análisis es la fuerte correlación entre una gobernanza corporativa robusta y un desempeño superior en los ámbitos ambiental y social. **Empresas con una alta proporción de consejeros independientes, como TIM (67%), demuestran una mayor madurez en la integración de la sostenibilidad en su estrategia central.**

En el **pilar ambiental**, Entel ha demostrado un liderazgo proactivo y basado en la ciencia. La compañía ha superado con creces sus metas de descarbonización, logrando una **notable reducción del 29,3% en sus emisiones de Alcance 1 y 2 desde el año base 2022**, un avance que representa el 68% de su objetivo para 2030 en tan solo dos años. Este éxito se complementa con una robusta estrategia de eficiencia energética y un modelo de economía circular que ya muestra resultados concretos, como el reacondicionamiento de más de 141.000 equipos electrónicos en un solo año.

Emisión GEI 1y 2 por compañía



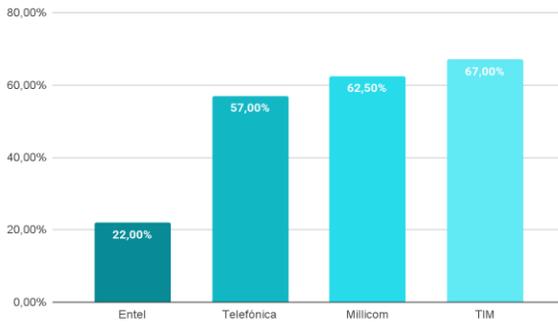
Metas de Reducción GEI 1 y 2

Compañía	Objetivo (año)
Entel	42% (2030), año base 2022
Telefónica	90% (2030), año base 2015
Millicom	50% (2030), año base 2020

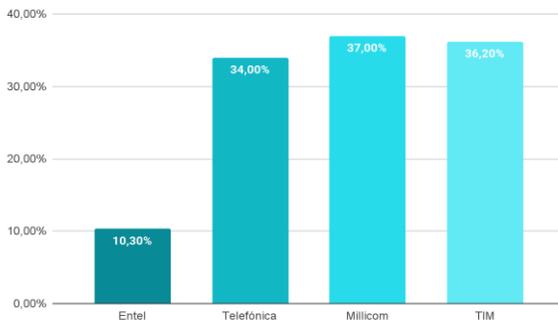
MSCI ESG Rating Sector Telecom & TI

	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
Entel	A	5/ 24	A	5/ 23	Sin cambios
Sonda	Sin Rating		Sin Rating		

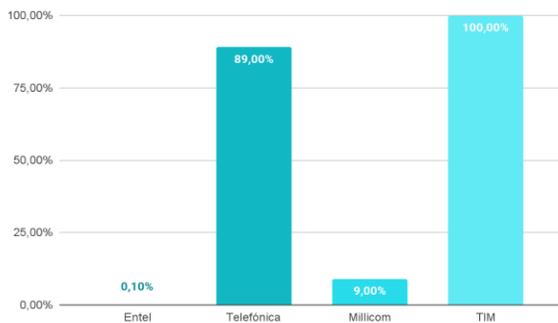
Independencia del Directorio



Mujeres en alta gerencia



Uso de Energía Renovable



Estrategia de sostenibilidad

- Un análisis superficial de las cifras absolutas en materia de emisiones GEI 1 y 2 muestran, por ejemplo, que **Telefónica, debido a su vasta escala operativa global, presenta las segundas emisiones absolutas más altas del grupo**. Por el contrario, Entel muestra emisiones absolutas significativamente más bajas debido a su menor tamaño.
- Entel ha establecido una **ambiciosa meta de descarbonización: reducir sus emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) de Alcance 1 y 2 en un 42% para el año 2030**, utilizando 2022 como año base. Lo más destacable es el progreso excepcional hacia este objetivo. Para el **cierre de 2024, la compañía ya ha logrado una reducción acumulada del 29,3%, lo que equivale a haber completado el 68% de su meta para 2030** en apenas dos años.
- Si bien en la evaluación relativa Entel hace un bajo uso de energías con fuentes renovables, ha hecho notables avances como el proyecto de apagado de la red 2G, que además de sus beneficios sociales, ha generado un **ahorro energético de 6.510 MWh** y ha evitado la emisión de 2.278,5 toneladas de CO2.
- La representación de las **mujeres en puestos de liderazgo** es un indicador clave del compromiso de una empresa con la diversidad, la equidad y la inclusión. En este sentido, todas las compañías evaluadas presentan un porcentaje de mujeres menor a un 50% en la alta gerencia, destacando **Millicom con un 37%**.

Avances ESG

- De cara al futuro, varias tendencias ESG son cruciales para el sector de las telecomunicaciones. La gestión de las emisiones de Alcance 3, especialmente las provenientes de bienes y servicios adquiridos y del uso de los productos vendidos, se está convirtiendo en un foco de atención cada vez mayor. Asimismo, los riesgos asociados a los residuos electrónicos (e-waste) y la oportunidad de ofrecer servicios "habilitadores" que ayuden a otros sectores a descarbonizarse son áreas estratégicas clave.
- Empresas con un bajo consumo de energía renovable (ej. Entel, Millicom): Priorizar la firma de contratos de energía renovable a largo plazo (PPA) para mitigar el riesgo de precios, reducir las emisiones de Alcance 2 y mejorar las credenciales ambientales.
- S&P Global Sustainability Yearbook 2025: Entel se posicionó como la 12ª empresa de telecomunicaciones más sostenible del mundo y la primera a nivel de toda Hispanoamérica. Este anuario incluye a las 780 empresas con mejor evaluación en sostenibilidad corporativa a nivel internacional, lo que sitúa a Entel en la élite global.
- Dow Jones Sustainability Index (DJSI): Por octavo año consecutivo, Entel es la única empresa de telecomunicaciones sudamericana incluida en las categorías DJSI Chile y DJSI MILA Pacific Alliance, destacando su consistencia y liderazgo sostenido en la región.

Conclusiones

Más allá de las cifras, el análisis cualitativo revela diferentes niveles de madurez en la integración de la estrategia ESG. Empresas como Telefónica y Millicom demuestran una fuerte integración a través de mecanismos sofisticados como la remuneración de ejecutivos vinculada a ESG y divulgaciones de gobernanza detalladas. Esto contrasta con otras empresas donde el desempeño en áreas clave es más débil y la integración estratégica parece menos desarrollada.

Visión Fundamental

Si bien tenemos una recomendación Neutral sobre Entel (P.O. 2026E \$3.445/acción). Destacamos su sólido posicionamiento en la industria local, con una mejora en margen EBITDA de largo plazo a niveles de ~32%.



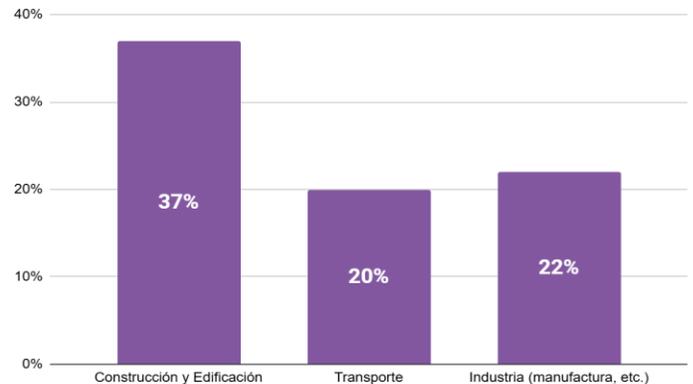
A nivel local, se mantiene lentitud en avance de metas y reportería, tamaño de empresas podría explicar este fenómeno

A nivel global, se observa una creciente presión regulatoria y de los inversores que impulsa la adopción de prácticas sostenibles y una mayor transparencia en la divulgación de información ESG. **Las empresas de estos sectores, tradicionalmente intensivas en recursos y emisiones, están respondiendo con estrategias para reducir su huella de carbono, optimizar el uso de recursos y mejorar las condiciones laborales.** Sin embargo, persisten desafíos significativos, como la vulnerabilidad a eventos climáticos extremos, la gestión de residuos y la necesidad de una mayor integración de la sostenibilidad en toda la cadena de valor.

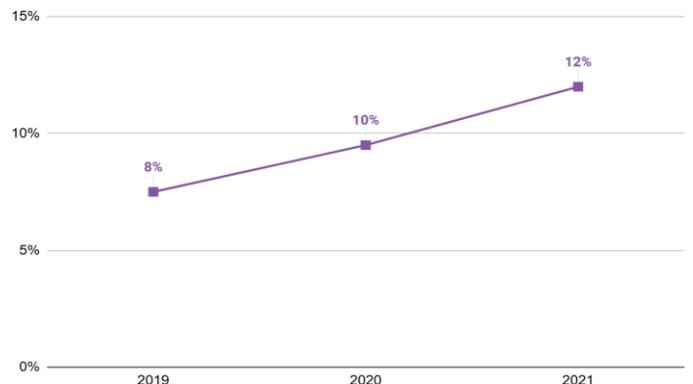
Las expectativas de los inversores desempeñan un papel fundamental. **Las empresas que demuestran un compromiso con la sostenibilidad, las prácticas laborales éticas y la gobernanza transparente tienen una mayor probabilidad de atraer inversiones.** Una integración adecuada de los factores ESG puede, de hecho, mejorar la valoración a largo plazo de una empresa, y las puntuaciones ESG más altas se asocian a menudo con menores costos de capital. **Esta dinámica subraya cómo la gestión de la sostenibilidad se traduce directamente en ventajas financieras.**

Además, el rendimiento ESG influye en las licitaciones de proyectos y las expectativas de los clientes. Muchos clientes, sobre todo en los sectores público y comercial, exigen a las empresas de construcción que detallen sus iniciativas ESG durante el proceso de licitación, lo que convierte la sostenibilidad en un factor competitivo crucial.

Porcentaje de Emisiones Globales de CO2 relacionadas con la Energía (2021, estimado)



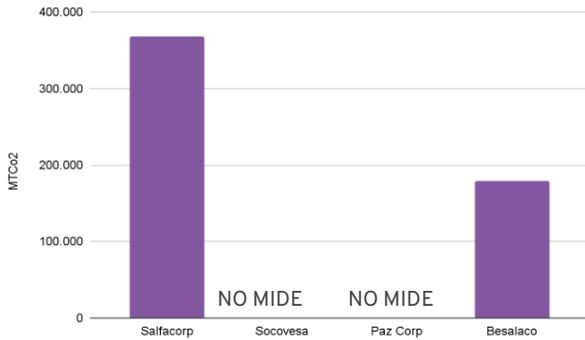
Porcentaje de Uso de Materiales Sostenibles (ej. hormigón bajo en carbono, madera certificada) Chile



MSCI ESG Ratings Sector Construcción

	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
Besalco	Sin Rating		Sin Rating		
Paz	Sin Rating		Sin Rating		
Salfacorp	Sin Rating		Sin Rating		
Socovesa	Sin Rating		Sin Rating		

Medición huella de carbono



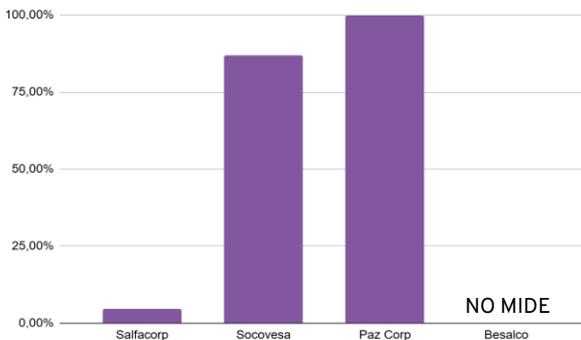
Estrategia de sostenibilidad

- **SalfaCorp:** La sostenibilidad es un pilar estratégico clave para SalfaCorp, reafirmando su compromiso con los principios ESG (ambiental, social y de gobernanza) y su integración en todas las operaciones. La ambición de la compañía es "Ser la empresa más destacada de la industria en Latinoamérica, en materia de sostenibilidad".
- **Besalco:** está comprometido con la sostenibilidad, priorizando la gestión de riesgos, la protección del medio ambiente y la seguridad laboral. Esto refleja una visión responsable y a largo plazo, buscando un impacto positivo en la sociedad y el entorno
- **PazCorp:** La Estrategia de Sostenibilidad de Paz Corp se centra en los pilares de personas, medio ambiente y gobernanza, buscando el cumplimiento legal y normativo, y la creación de valor.
- **Socovesa:** está enfocada en verificar la factibilidad ambiental desde la compra hasta la ejecución de la obra y la gestión de residuos.

Avances ESG

- **Salfacorp:** Fortalecimiento de estrategias de gobernanza, implementación de plan de capacitación en cumplimiento normativo, difusión de políticas de ética corporativa, actualización de modelos de prevención de delitos, alineados con la Ley N° 21.595 de Delitos Económicos. En términos ambientales, se consolida la medición de la huella de carbono, a través de la primera verificación externa de la huella de carbono, y la actualización de riesgos climáticos.
- **Besalco:** En 2024, se creó el Área de Sostenibilidad y se diseñó una Política de Sostenibilidad. Esta política es la hoja de ruta para trabajar de manera responsable, equilibrando el crecimiento económico con el impacto social y ambiental, consolidándose con la creación de su primera memoria integrada. Además, la compañía ha implementado un plan para identificar, medir, limitar las concentraciones y supervisar posibles sucesos negativos, basado en una cultura de prevención. Se busca identificar, evaluar, mitigar y monitorear los riesgos que puedan afectar el logro de los objetivos estratégicos, integrando la gestión de riesgos y oportunidades en todas las actividades de la organización.
- **PazCorp:** Fortalecida en eficiencia energética, gestión de residuos, uso responsable del agua, seguridad y bienestar de los colaboradores, e innovación tecnológica. Junto con eso la compañía pertenece al programa sello PRO de la Cámara Chilena de la Construcción.
- **Socovesa:** Se alcanzaron hitos con posibilidades de extensión para la comunidad y espacios públicos que aportan a proyectos de altura y alianzas con comunidades locales para diseñar proyectos de conservación. Además se puso énfasis a la eficiencia energética: en este aspecto, con 24 proyectos diagnosticados energéticamente, 8 con etiqueta de ahorro energético y 9 en proceso de diagnóstico.

Porcentaje de casas entregadas en zonas de estrés hídrico



Visión Fundamental

Para el sector de Obras Civiles y minería vemos un 2025 con positiva actividad y proyectos, mientras el sector inmobiliario aún experimenta una débil demanda.

Conclusiones

El avance del sector a nivel local se mantiene con cierta lentitud en avances, sobre todo en materia de reportería, donde aún no existe cierta estandarización de la información entregada. Este bajo nivel de avance podría explicarse por el menor tamaño que poseen las compañías en comparación a la gran mayoría bajo cobertura (en términos de liquidez y capitalización bursátil), lo que disminuye la posibilidad de que inversionistas con prioridades alineadas a estrategias de sostenibilidad puedan comenzar un diálogo en este contexto.

(1) Gases de efecto invernadero



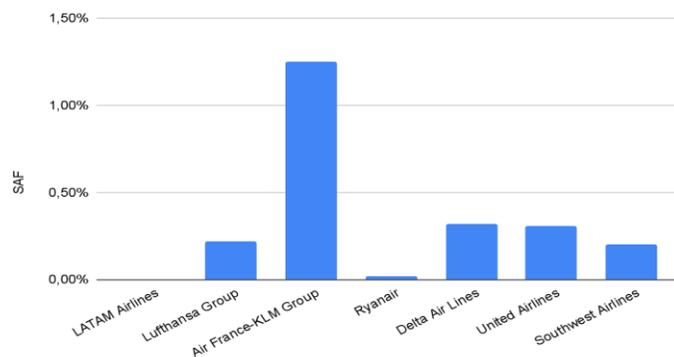


Desafíos regulatorios en el sector marcan incertidumbre sobre estrategias y agenda de cumplimiento de metas ESG.

El sector de la aviación global se enfrenta a una presión creciente para mitigar su impacto ambiental. En 2022, la industria representó el 2.6% de las emisiones globales de CO₂, una cifra que se proyecta podría escalar al 20% para 2050 si no se implementan intervenciones significativas. En este contexto, el Combustible de Aviación Sostenible (SAF, por sus siglas en inglés) ha emergido como la solución más viable y de mayor impacto a corto plazo para la descarbonización del transporte aéreo. El SAF ofrece una reducción sustancial en las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) a lo largo de su ciclo de vida, con el potencial de disminuir las emisiones de CO₂ hasta en un 80% en comparación con el combustible de aviación convencional.

A pesar de su papel crítico, la producción y adopción actual de SAF a nivel mundial se mantienen en una fase incipiente. En 2024, el SAF constituyó solo alrededor del 0.3% de la demanda total global de combustible para aviones. La Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA) proyecta un aumento modesto, esperando que la producción de SAF alcance el 0.7% de las necesidades totales de combustible de las aerolíneas en 2025. Esta situación subraya la considerable brecha entre el consumo actual y los ambiciosos objetivos requeridos para una descarbonización significativa.

Porcentaje de SAF sobre consumo total de combustible 2024



Metas implementación de SAF

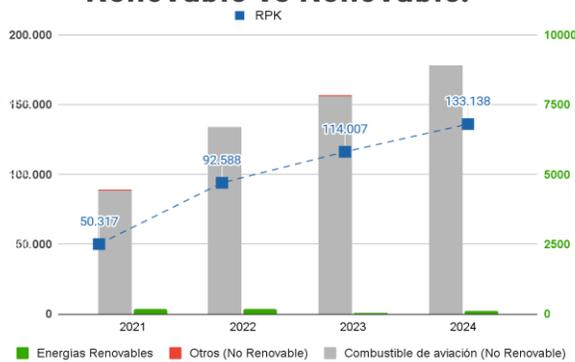
Aerolínea	Objetivo SAF/año
LATAM Airlines	Net Zero (2050)
Lufthansa Group	30% (2030)
Air France-KLM Group	10% (2030)
Ryanair	12,5% (2030)
Delta Air Lines	10% (2030)
United Airlines	Net Zero (2050)
Southwest Airlines	10% (2030)

MSCI ESG Rating LATAM Airlines

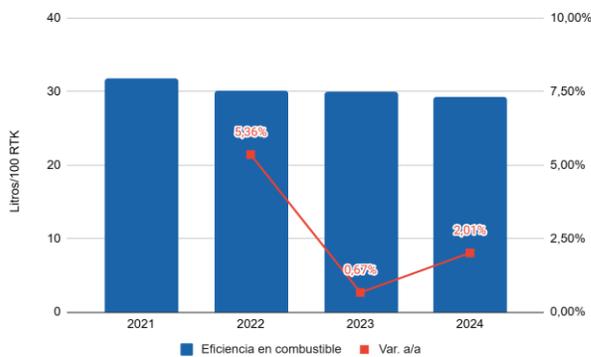
	Última Actualización		Actualización Previa		Cambio
	Nota	Fecha	Nota	Fecha	
LATAM Airlines	BBB	01/25	BBB	01/24	Sin cambios



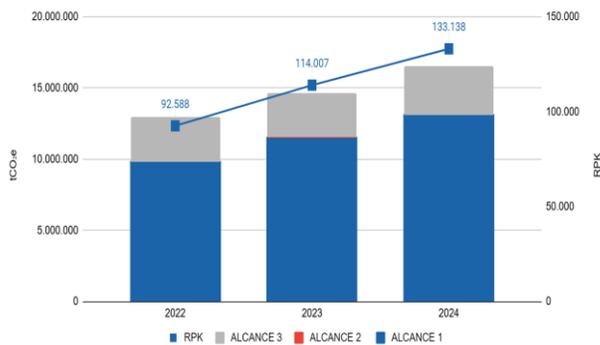
Consumo Interno Energía No Renovable vs Renovable.



Eficiencia en Combustible



Emisiones GEI¹



Visión Fundamental

Mantenemos una positiva visión para la aerolínea, donde prevemos un incremento de 7,64% en ASK para 2025, y un precio objetivo de \$23/acc. 2026E con una recomendación de Sobreponderar.

Estrategia de sostenibilidad

- En 2021, el grupo LATAM lanzó su Estrategia de Sostenibilidad con cuatro pilares para minimizar el impacto ambiental y generar valor social, ambiental y económico. Después de 3 años, la estrategia ha evolucionado, ajustando sus objetivos en gestión del cambio climático y economía circular para mantener su ambición y alinearse con nuevas regulaciones.
- **Sin embargo, a pesar de los avances en políticas ambientales, las indefiniciones en materia de acción climática y economía circular obligarán al grupo a seguir actualizando los objetivos de su Estrategia de Sostenibilidad.**
- Desde Estudios BCI Corredor de Bolsa creemos que las principales formas de impacto de esta industria se encuentran en la utilización de SAF y la compensación de emisiones de CO2.
- En esa línea, uno de los hitos más importantes era lograr obtener un 5% de consumo de SAF en sus operaciones al 2030, privilegiando la producción generada en Sudamérica.
- **Pese a esto, a la fecha, aún no existe una planta/refinería que produzca SAF en Sudamérica, por tanto, no se ha producido el primer lote de dicho combustible y no se prevé que esto suceda en el corto plazo.**
- Como se observa en la figura Consumo Interno de Energía, la mayoría de la energía consumida por la aerolínea proviene de fuentes no renovables, y el aporte de energías renovables es marginal, dejando de manifiesto que la empresa y la industria aún se encuentra en una fase temprana en este factor, quedando todavía un amplio espacio.

Avances ESG

- **Gestión Ambiental:** En el 2024 se fortaleció de manera significativa el Sistema de Gestión Ambiental (SGA) del grupo LATAM, robusteciendo la gobernanza, involucramiento del personal y la capacidad técnica de los equipos. Además se certificaron las operaciones bajo rigurosos estándares internacionales que contribuyen a la mejora continua en el desempeño ambiental.
- **Gestión al Cambio Climático:** LATAM está redefiniendo su estrategia contra el cambio climático, enfocándose en reducir las emisiones directas de sus aeronaves, que constituyen el 99% de sus emisiones. La compañía busca disminuir la intensidad de emisiones (CO2 por pasajero/tonelada) priorizando la reducción sobre la compensación, y anunciará sus nuevos compromisos en 2025.
- **Economía Circular:** LATAM alcanzó un 97% de su objetivo de reducir plásticos de un solo uso. La compañía ha evaluado la viabilidad de reciclaje en sus principales operaciones y ha actualizado su objetivo para 2027, con la meta de desviar el 75% de sus residuos de los vertederos.
- **Valor Compartido:** Se establecieron los pilares de trabajo del programa Avión Solidario: Gestión, comunicación, relacionamiento y conexión transversal del grupo LATAM. Se incorporó el desarrollo de una metodología para medir el impacto social y ambiental del programa (Social Return of Investment).

Conclusiones

El entorno regulatorio ha puesto presiones y desacelerado a la industria, particularmente en materia de adquisición de SAF. Sin embargo la compañía continúa adaptándose a este nuevo contexto, buscando nuevas formas de compensación de emisiones de CO2, y se aprecia una consistente mejora en eficiencias en consumo de combustibles (ver figura Eficiencia en Combustible), explicado por la incorporación de aviones de última generación a la flota, lo que mantendría y continuaría mejorando este ratio de la compañía.

Creemos que es esencial que se materialicen acuerdos a nivel regulatorio en la región que permita potenciar una mayor producción de SAF.

(1) Gases de efecto invernadero



Equipo Estudios



Rosario Miquel
Gerente de Estudios y Estrategia
rosario.miquel@bci.cl



Marcelo Catalán
Subgerente Estudios
marcelo.catalan@bci.cl



José Ignacio Pérez
Analista Senior
Commodities y Forestal
jose.ignacio.perez@bci.cl



Ignacio Sobarzo
Analista
Construcción, Sanitarias y Transporte
ignacio.sobarzo@bci.cl



Francisco Domínguez, CQF
Analista Senior
Bancos y Eléctrico
francisco.dominguez@bci.cl



David Castillo,
Analista
Bebidas, Telecom & TI
david.castillos@bci.cl



Flavio Nicovani, CFA
Analista Senior
Retail e Inmobiliario Comercial
flavio.nicovani@bci.cl

Rosario Miquel

Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile, mención en Administración de Empresas. Cuenta con 15 años de experiencia en inversiones. Desde el año 2012 es parte de Bci Corredor de Bolsa, donde ha liderado el desarrollo de estrategias y productos internacionales. Actualmente se desempeña como Gerente de Estudios y Estrategia de Bci Corredor de Bolsa.

Marcelo Catalán

MBA e Ingeniero Civil Industrial de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Cuenta con 20 años de experiencia. Trabajó como Analista de Riesgo Crédito en Feller Rate y Analista de Inversiones en Zurich Financial Services. Desde el año 2009 es parte de la corporación Bci, ocupando el cargo de Analista Senior, Jefe de Estudios y desde 2023 se desempeña como Subgerente de Estudios de Bci Corredor de Bolsa.

Francisco Domínguez, CQF

MBA e Ingeniero Civil Industrial de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Cuenta con 15 años de experiencia. Trabajó en la Presidencia de la República de Chile como Ingeniero Control de Gestión y posteriormente 5 años en Consorcio como Ingeniero de Estudios, participando de diferentes análisis y proyectos. Desde el año 2016 se desempeña como Analista Senior de Estudios de Bci Corredor de Bolsa.

José Ignacio Pérez

MBA mención Finanzas e Ingeniero Comercial de la Universidad de Valparaíso. Diplomado en Gestión de Negocios e Innovación de la Universidad Adolfo Ibáñez. Cuenta con 8 años de experiencia. Trabajó como ejecutivo de inversiones en Bci y desde el año 2019 se desempeña como Analista Senior de Estudios de Bci Corredor de Bolsa.

Flavio Nicovani, CFA

Magíster en Ingeniería Financiera e Ingeniero Comercial de la Universidad Adolfo Ibáñez, 10 años de experiencia en la industria financiera trabajando como analista de Planificación Financiera en Principal Financial Group y Analista de Inversiones en Credicorp. Desde el año 2022 se desempeña como Analista de Estudios de Bci Corredor de Bolsa.

Ignacio Sobarzo

Ingeniero Comercial, mención Administración de Empresas de la Universidad de Chile. Egresado el año 2021, desde el año 2022 se desempeña como Analista de Estudios de Bci Corredor de Bolsa.

David Castillo

Ingeniero Comercial, mención Administración de Empresas de la Universidad de Santiago de Chile. Egresado el año 2018, ha trabajado en la industria financiera como Analista de Estudios en Banchile Inversiones y Analista de Finanzas Corporativas en CCAF Los Héroes. Desde diciembre de 2024 se desempeña como Analista de Estudios de Bci Corredor de Bolsa.



Disclaimer

Este informe ha sido preparado por el equipo de Estudios de BCI Corredor de Bolsa S.A., con el objeto de brindar información a los clientes de Bci Corredor de Bolsa y BCI Wealth Management. Este material se proporciona únicamente con fines informativos y no constituye una oferta, recomendación ni solicitud para realizar transacciones de valores en Chile o en el extranjero, ni prestar servicios de asesoría financiera al público en Estados Unidos o en Chile. BCI Corredor de Bolsa SA no está registrada ante la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC) y opera de conformidad con la Regla 15a-6 de la Ley de Bolsa de Valores de 1934.

Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de los instrumentos financieros que analizan responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías que se transan en bolsa y apoyado en las mejores herramientas disponibles. Asimismo, la metodología de valorización se realiza a través de Flujos de Caja Descontados, a excepción del sector bancario que contempla Modelo de Descuento de Dividendos, a lo que se agrega monitoreo por múltiplos. No obstante, esto no garantiza que las recomendaciones y estimaciones se cumplan. BCI Corredor de Bolsa S.A. no tiene responsabilidad ni garantiza la solvencia de los emisores, ni la liquidez de los instrumentos a que se refiere esta comunicación. Todas las opiniones y proyecciones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Esta información y aquélla en la que está basado este informe, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. La información proporcionada no garantiza la obtención de un determinado resultado, retorno, ganancia o rentabilidad proveniente o derivada de algún producto o servicio que se incluye en ella, o contratado, o que se contrate en el futuro, con BCI Corredor de Bolsa S.A..El anuncio de rentabilidades pasadas no constituye promesa o garantía de rentabilidades futuras. BCI Corredor de Bolsa S.A. no tiene responsabilidad ni garantiza la solvencia de los emisores, ni la liquidez de los instrumentos a que se refiere esta comunicación.

Este documento no proporciona ningún tipo de asesoramiento legal, tributario, financiero ni de otra clase o tipo, debiendo consultar para estos efectos a sus propios asesores. Asimismo, la información contenida en este documento no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades particulares de alguna persona natural o jurídica en particular. En ninguna circunstancia, este documento deberá ser utilizado ni considerado como una oferta de venta, solicitud de una oferta de compra ni recomendación para realizar cualquier otra operación o transacción, salvo que así se indique expresamente. Asimismo, antes de decidir la contratación de cualquier producto o servicio, deberá comprender cabalmente por sí mismo, todos los términos, condiciones y riesgos inherentes a cada producto o servicio que se incluye en ella, o contratado, o que se tiene intención de contratar, con BCI Corredor de Bolsa S.A.. El resultado de cualquier producto o servicio contratado, realizado con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

Bci Corredor de Bolsa y BCI Wealth Management y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los instrumentos financieros mencionados en este informe y puede comprar o vender esos mismos instrumentos. No obstante, es importante mencionar que las personas que han preparado este informe no poseen conflictos de interés que mencionar bajo los lineamientos internos de las políticas de conflictos de interés de Bci Corredor de Bolsa. Es posible y el lector debería asumir, que BCI Corredor de Bolsa S.A. pudiera tener interés material en uno o más instrumentos financieros mencionados en el presente documento. Si alguna compañía específica es mencionada en este comunicado, por favor nótese que BCI Corredor de Bolsa S.A. puede en cualquier momento efectuar negocios o buscar efectuar negocios con las compañías cubiertas en este comunicado; mantener una posición, o tener exposición económica en dichas compañías; y/o invertir en productos financieros emitidos por éstas. Además, BCI Corredor de Bolsa S.A. puede estar involucrado en actividades tales como negociación, mantención de posiciones, actuar como market maker o proveedor de liquidez, o entregar servicios financieros o de asesoría financiera incluyendo pero no limitado a, gerente director o gerente co-director en relación a cualquiera de los productos referidos en este comunicado. BCI Corredor de Bolsa S.A. puede haber recibido compensación por estos servicios y actividades. De manera acorde, BCI Corredor de Bolsa S.A. puede tener conflictos de intereses que pudiesen afectar la objetividad de este comunicado. BCI Corredor de Bolsa S.A. tiene puesto en marcha políticas y procedimientos, controles de acceso lógicos y barreras físicas de información para ayudar a asegurar información confidencial, incluyendo información material no-pública o información privilegiada no difundida a menos que esté en línea con sus políticas y procedimientos y las reglas de sus reguladores. BCI Corredor de Bolsa S.A. es una entidad regulada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Prohibida la reproducción total o parcial de este informe, sin la autorización de Estudios de Bci Corredor de Bolsa.