

INFORME SEMANAL RENTA VARIABLE LOCAL

22 de enero, 2021

CONTACTO

Equipo de Estudios
estudiosbice@bice.cl
+(562) 2692 3481

Entre las principales noticias de la semana destacamos: (1) Actualización de toda nuestra cobertura local actualizando sus precios objetivos y recomendaciones. (2) Actualización de nuestras carteras de 5 y 10 acciones recomendadas. (3) Empresas generadoras alcanzan acuerdo para financiar parte de cuentas por cobrar del mecanismo de estabilización de tarifas.

Ventas cortas presentaron un crecimiento de +2,0% respecto a la semana anterior hasta CL\$ 39.953 millones. Las mayores alzas fueron de CCU (CL\$ 1.238 millones), seguido por Banco de Chile (CL\$ 1.098 millones), y Copec (CL\$ 903 millones). En tanto, las principales bajas vinieron de la mano de SQM-B (CL\$ -1.327 millones), Santander (CL\$ -805 millones), y BCI (CL\$ - 523 millones). Al cierre de la semana, las acciones con mayor stock de venta corta ajustadas por volumen de transacción fueron Cencoshopp, Falabella, y Forus.

Simultáneas presentaron una baja de -2,0% respecto a la semana anterior llegando hasta los CL\$ 331.309 millones. Destacamos las mayores alzas en SM SAAM (CL\$ 5.010 millones), CAP (CL\$ 1.897 millones), y Salfacorp (CL\$ 1.503 millones). Mientras que las mayores bajas se registraron en BCI (CL\$ -3.604 millones), SQM-B (CL\$ -3.521 millones) Aguas Andinas (CL\$ -2.971 millones). Al cierre de la semana, las acciones con mayor stock de simultáneas fueron Parque Arauco, SQM-B y CAP.

Insider Trading en Parque Arauco, y transacciones menores en IAM, EISA y otros. Durante la semana se observó una inversión neta en (1) Parque Arauco (CL\$ 487 millones) realizada por "Inversiones Chile Dos S.A." (accionista minoritario), alcanzando 24 semanas consecutivas de compra (12,96% de participación en la propiedad); (2) IAM (CL\$ 40 millones) realizada por "YF Inversiones Spa" (Director); (3) Ingevec (CL\$ 30 millones) realizada por el Sr. Jose Antonio Bustamante (relacionado a la gerencia); y (4) PASUR (CL\$ 10 millones) realizada por "Forestal Bureo SA" (Accionista controlador). Por otro lado mencionamos una desinversión neta en (1) EISA (CL\$ -28 millones) realizada por "Inmobiliaria e Inversiones Pergue Ltda" (Accionista minoritario).

Descuento holding. Al cierre de la semana, destacan desajustes significativos en Almendral (7% de descuento vs. 19% promedio de 10 años), IAM (18% de descuento vs. 12% promedio de 10 años), Invercap (9% de descuento vs. 19% de premio promedio de 10 años) y Quiñenco (50% de descuento vs. 34% promedio de 10 años).

En cuanto a ETF, durante la semana no se observaron movimientos en las cuotas del ETF chileno ECH, mientras que se acumula una destrucción de -3,8% en lo que va del año, y +3,6% de creación en los últimos doce meses (U12M).

RESUMEN NOTICIAS DE LA SEMANA — RENTA VARIABLE LOCAL

Durante la semana actualizamos toda nuestra cobertura local actualizando sus precios objetivos y recomendaciones, además de introducir un nuevo precio objetivo para el IPSA de 5.156 puntos al cierre de 2021. Nuestro precio objetivo del IPSA deriva de una combinación 50/50 de dos métodos: (1) un enfoque “Top-down”, donde usamos nuestro crecimiento esperado en utilidades en 2021 (+58% respecto a 2020) y un múltiplo P/U objetivo, que en nuestro escenario base es el promedio de los últimos 5 años; (2) un enfoque “Bottom-up”, donde ponderamos el retorno potencial en precio objetivo de cada empresa perteneciente al IPSA y la ponderamos por su peso dentro del índice. Según nuestras estimaciones, la bolsa chilena se ve altamente atractiva en comparación al resto de mercados emergentes, medidos por el índice (MXEF) y además ofrece un mayor crecimiento en utilidades en 2021. En este sentido, vemos una oportunidad altamente atractiva para que el mercado local recupere gradualmente el premio histórico que mostró frente a mercados emergentes, lo cual estará sujeto a la evolución de la incertidumbre política local, considerando la elección presidencial y el proceso constitucional de este año. Adicionalmente, Según nuestras estimaciones, las utilidades de las empresas pertenecientes al IPSA (UPA) presenten un crecimiento de +58% en 2021 (excluyendo eventos no recurrentes). Este crecimiento se vería beneficiado principalmente por una normalización de la economía después de la pandemia. Creemos que el sector de bebidas está bien posicionado para mostrar mejoras relevantes en 2021, considerando la reapertura de algunos canales de distribución que estuvieron parcialmente cerrados en 2020, la esperada recuperación de la economía y el turismo, junto con una menor presión de los costos dolarizados, debido a la depreciación esperada para el tipo de cambio dólar. Adicionalmente, el sector se encuentra transando con un importante descuento en valorización respecto a sus promedios históricos.

Durante la semana realizamos cambios en nuestras carteras recomendadas de 5 y 10 acciones en línea con nuestra nueva visión para el mercado local. Destacamos principalmente la incorporación de Santander, CCU y Aguas Andinas. Estamos (1) incorporando Santander debido a que tras los recientes movimientos de precio en el sector bancario, Santander se ve nuevamente como el banco con el mejor perfil riesgo-retorno y con valorizaciones más atractivas, principalmente de cara a 2022. (2) CCU debido a la expectativa de recuperación en tendencias producto de una normalización gradual de la economía post pandemia y del efecto positivo en márgenes operacionales que genera la depreciación del dólar a nivel de costos, dado que aprox. 70% se encuentran dolarizados. (3) Aguas Andinas acaba de mejorar de forma sustancial su posición financiera, lo que permite esperar una normalización de la política de dividendos histórica, además de presentar atractivas valorizaciones.

Empresas generadoras alcanzan acuerdo con Goldamn Sachs para financiar parte de las cuentas por cobrar generadas en el mecanismo de estabilización de tarifas. El día martes, antes de la apertura del mercado, las empresas generadoras Enel Generación Chile, Engie Energía Chile y AES Gener anunciaron a través de hechos esenciales, que alcanzaron un acuerdo con Goldman Sachs & Co. LLC y Goldman Sachs Lending Partners LLC para financiar parte de las cuentas por cobrar generadas por el mecanismo de estabilización de tarifas que se creó en noviembre 2019 en el contexto del estallido social ocurrido en Chile. Las cuentas por cobrar serán vendidas gradualmente al vehículo de inversión de GS llamado “Chile Electricity PEC SpA”. En particular, Enel Generación Chile acordó la venta de US\$ 200 millones de un total aproximado de US\$ 550 millones. En el caso de Engie Energía Chile, acordaron la venta de US\$ 162 millones de un total estimado por la compañía de US\$ 266 millones, incluyendo las cuentas de Eólica Monte Redondo recientemente adquirida. Por último, AES Gener acordó la venta de US\$ 90 millones de un total estimado de US\$ 160 millones comprometido, esto sin considerar cuentas por cobrar de la relacionada Guacolda, que según nuestras estimaciones acumularía cerca de US\$ 25 millones. Adicionalmente, las empresas están en negociaciones con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para el financiamiento adicional de cuentas por cobrar generadas por este mecanismo.

STOCK DE POSICIONES EN VENTA CORTA (CL\$ millones)

Las acciones con mayor stock de venta corta ajustadas por volumen fueron Cencoshopp, Falabella, y Forus.

Stock	24-dic-20	30-dic-20	8-ene-21	15-ene-21	22-ene-21	Días de trading
CENCOSHOPP	1.981	1.979	1.784	2.046	2.163	1,4
FALABELLA	10.252	10.255	10.670	9.601	10.058	1,2
FORUS	160	160	182	194	206	0,9
SQM-B	9.491	8.733	13.321	14.142	12.814	0,9
CCU	300	281	271	331	1.569	0,8
ITAUCORP	683	751	902	815	763	0,5
BSANTANDER	328	249	2.427	4.233	3.428	0,5
SMU	152	162	181	193	201	0,4
COPEC	7.675	1.054	903	1.019	1.923	0,3
ENELAM	679	133	991	3.189	3.375	0,3
LTM	4	7	251	357	374	0,3
BESALCO	41	35	24	27	30	0,3
CHILE	1.267	834	24	340	1.438	0,2
PARAUCO	437	245	225	429	323	0,1
ENELCHILE	362	251	393	415	357	0,1
RIPLEY	172	172	159	35	47	0,1
SECURITY	24	37	40	43	21	0,1
BCI	47	47	813	657	135	0,0
CENCOSUD	75	70	612	588	367	0,0
ILC	0	0	0	0	12	0,0
CMPC	659	65	324	195	123	0,0
ECL	56	6	18	34	41	0,0
IAM	0	0	19	0	11	0,0
SONDA	402	124	0	119	9	0,0
CAP	29	17	16	11	59	0,0
TOTAL	36.542	26.601	35.435	39.152	39.953	0,8

Fuente: Bolsa de Santiago, BICE Inversiones

STOCK DE POSICIONES EN SIMULTANEAS (CL\$ millones)

Las acciones con mayor stock de simultáneas fueron Parque Arauco, SQM-B y CAP.

Stock	18-dic-20	24-dic-20	30-dic-20	8-ene-21	15-ene-21	22-ene-21
PARAUCO	37.977	38.186	39.337	39.708	40.662	38.750
SQM-B	39.584	38.422	39.846	26.639	24.954	21.434
CAP	16.569	16.656	17.612	17.385	18.569	20.465
VAPORES	16.442	16.017	17.685	17.428	15.673	16.304
BCI	14.365	32.254	38.715	20.538	19.822	16.218
SECURITY	15.988	16.005	16.004	15.992	15.977	15.952
BSANTANDER	12.764	11.453	12.615	11.155	14.456	14.788
ITAUCORP	12.403	14.898	14.742	13.066	13.455	13.326
ANDINA-A	25	65	9.589	9.600	11.605	11.622
CHILE	9.165	9.771	11.323	11.021	11.802	11.374
CENCOSUD	6.276	6.230	3.954	8.420	8.455	8.382
SALFACORP	8.431	6.859	5.204	6.551	5.787	7.290
SMSAAM	1.868	1.818	1.818	1.819	1.893	6.903
ANTARCHILE	7.817	7.495	7.045	7.078	6.726	6.378
FALABELLA	4.998	5.555	6.094	7.058	6.556	5.974
AGUAS-A	8.038	7.524	7.676	7.654	8.201	5.229
ENTEL	4.965	5.369	4.596	4.792	4.902	5.092
INVERCAP	4.299	3.942	4.971	5.060	5.091	5.080
ANDINA-B	6.554	6.368	6.478	5.471	4.500	4.637
COPEC	4.467	5.375	5.240	5.002	5.345	4.251
QUINENCO	4.547	3.919	3.920	3.682	4.314	4.052
EMBONOR-B	3.977	3.978	3.978	3.978	4.413	3.916
ORO BLANCO	3.024	4.241	4.346	4.260	3.713	3.443
CMPC	3.475	5.372	4.295	3.502	3.726	3.112
ENAEX	2.632	2.671	2.671	2.656	2.657	2.660
Total	331.649	350.842	369.924	341.838	337.958	331.309

Fuente: Bolsa de Santiago, BICE Inversiones

INSIDER TRADING (CL\$ millones)

Insider Trading en Parque Arauco, IAM, Ingevec, Pasur, and EISA.

EMPRESA	1S	2S
PARQUE ARAUCO S.A.	487	1.047
INVERSIONES AGUAS METROPOLITANAS S.A.	40	40
INGEVEC S.A.	30	60
FORESTAL CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACIFICO SUR S.A.	10	14
VIÑA CONCHA Y TORO S.A.	0	94
MONEDA S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS	0	18
WATTS S.A.	0	0
ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.	0	0
MARBELLA COUNTRY CLUB S.A.	0	-35
S.A.C.I. FALABELLA	0	-2.561
ECHVERRIA, IZQUIERDO S.A.	-28	-87

EMPRESA	1M	2M
PARQUE ARAUCO S.A.	1.886	4.803
MONEDA S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS	917	1.114
VIÑA CONCHA Y TORO S.A.	380	501
WATTS S.A.	158	218
INGEVEC S.A.	60	60
INVERSIONES AGUAS METROPOLITANAS S.A.	55	55
LATAM AIRLINES GROUP S.A.	0	-1.035
MARBELLA COUNTRY CLUB S.A.	-35	-147
SOCOVESA S.A.	-52	-52
ECHVERRIA, IZQUIERDO S.A.	-84	91
S.A.C.I. FALABELLA	-2.561	-2.561

Fuente: CMF, BICE Inversiones

Durante la semana no se observaron movimientos en las cuotas del ETF chileno ECH.

CREACION / DESTRUCCION DE CUOTAS ETF (% del AUM)

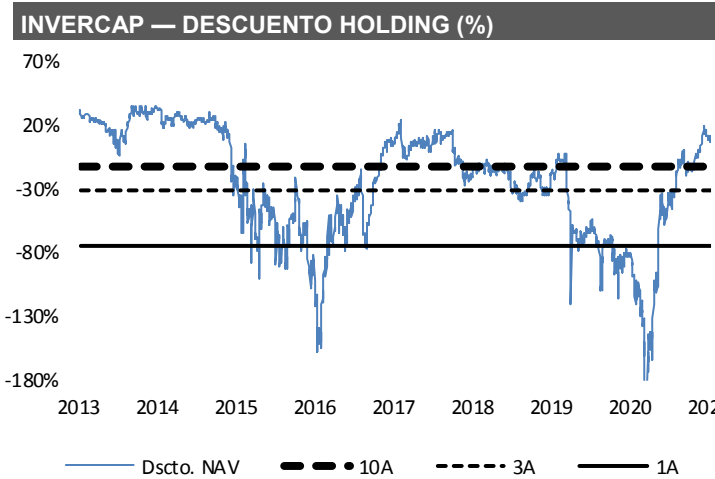
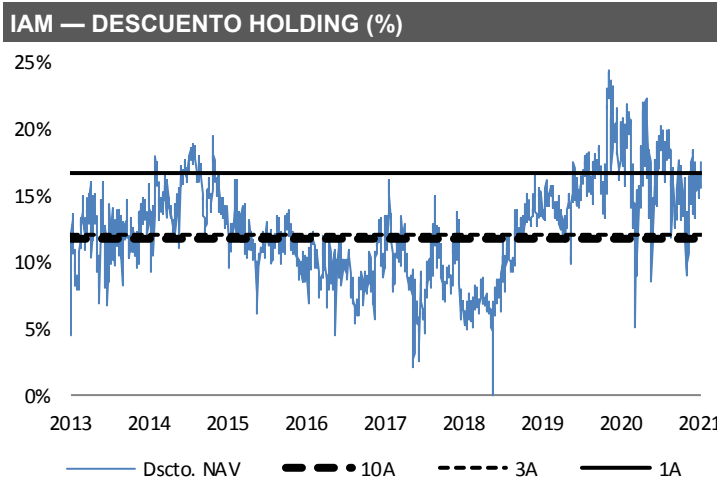
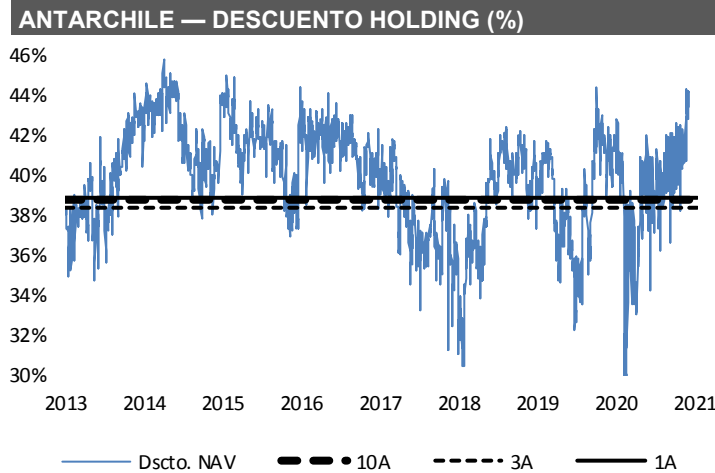
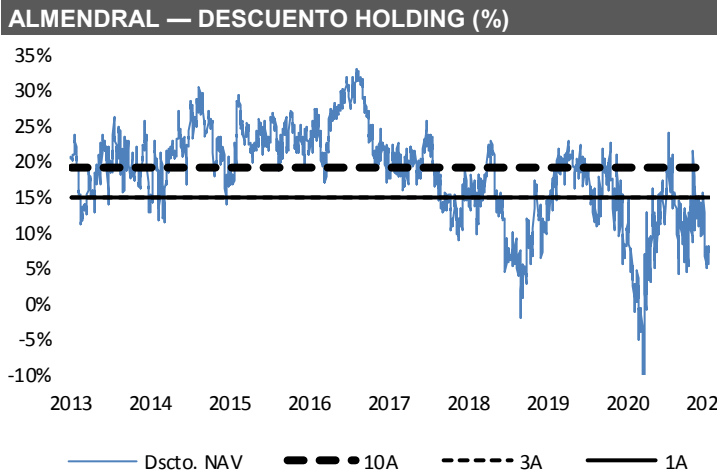
	AUM	5d	1m	3m	6m	YTD	1Y
Chile	500	0,0%	-3,8%	-2,1%	-7,0%	-3,8%	3,6%
Brasil	6.135	0,0%	0,0%	2,1%	-1,1%	0,0%	-21,6%
Colombia	45	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-25,1%
México	1.425	-0,9%	13,1%	33,9%	33,7%	9,4%	49,8%
Perú	173	0,0%	0,0%	52,5%	65,0%	0,0%	33,5%
Mundo	14.852	0,0%	0,9%	-1,2%	1,8%	0,9%	11,4%
EM	30.443	0,0%	0,0%	1,1%	1,4%	0,0%	-22,7%
Latam	1.536	0,0%	1,9%	33,8%	34,9%	1,9%	46,0%
EEUU	332.939	-2,4%	-1,4%	-0,3%	-1,0%	-2,3%	-9,7%
Europa	1.633	0,0%	-0,9%	-1,0%	-1,0%	-0,9%	-10,2%
Asia x Japon	6.604	0,0%	4,5%	15,8%	21,7%	3,3%	21,7%
Japon	13.882	0,0%	0,5%	12,1%	16,7%	0,5%	-14,2%
China	4.298	-3,7%	-5,7%	6,5%	4,5%	-5,6%	-26,0%
Money Market	16.669	-0,8%	-8,2%	-17,7%	-21,1%	-6,7%	-20,7%
Gobierno Des.	14.119	-1,1%	-3,8%	-32,7%	-28,1%	-3,8%	-25,9%
Inv. Grade	52.942	-0,9%	-2,2%	-7,8%	-6,6%	-2,5%	28,1%
High Yield	23.108	-4,1%	-7,9%	-19,8%	-29,9%	-11,2%	11,7%
Deuda Em. Corp.	2.858	-0,8%	2,2%	2,2%	-2,4%	1,7%	-17,8%
Inf. Linked	127	0,0%	0,0%	-5,2%	-5,2%	0,0%	-33,6%

Fuente: Bloomberg, BICE Inversiones

Destacamos desajustes significativos en Almendral, IAM, Invercap y Quiñenco.

DESCUENTO HOLDING (%)							
Holding	Current Price	Current Discount	3M	6M	1Yr	3Yr	10Yr
Almendral	36,50	7%	12%	12%	9%	13%	19%
Antarchile	8.306	42%	41%	41%	39%	39%	39%
IAM	564	18%	15%	16%	16%	14%	12%
Invercap	2.739	9%	2%	-7%	-56%	-47%	-19%
Quiñenco	1.430	50%	56%	53%	50%	39%	34%

Fuente: CMF, BICE Inversiones



TOP PICKS — RENTA VARIABLE LOCAL

Santander (25%): (1) Banco líder en eficiencia, que junto a su bajo costo de fondeo y un diversificado mix de colocaciones, le permite tener uno de los ROE más altos de la industria. Además, mantiene un alto nivel de cobertura (1,9x a noviembre de 2020), que le permitirán estar mejor preparado que el promedio de la industria para enfrentar el desafiante escenario macroeconómico en 2021. (2) Potente estrategia digital. Banco Santander ha desarrollado con éxito un plan de inversión (US\$ 380 millones) con un claro enfoque en aumentar y mejorar sus iniciativas digitales donde destacamos la cuenta Life, Superdigital y Klare que en conjunto con otras iniciativas digitales le permitirá al banco incrementar su base de clientes y la generación de comisiones manteniendo su alto nivel de eficiencia. Finalmente, (3) el banco transa con valorizaciones atractivas. Actualmente, de acuerdo a nuestras estimaciones, el banco está transando con un descuento comparado con su promedio histórico (14,5x P/U 2021E).

CCU (25%): (1) Líder de multi-categoría en la industria de bebidas en Chile, con una sólida posición financiera. (2) Buen player para ganar exposición a la depreciación del dólar. Los costos dolarizados representan un 65% de los costos totales para la compañía, por lo que una depreciación del dólar mayor a la esperada afectará positivamente los márgenes brutos. (3) Según nuestras estimaciones, la compañía tiene un upside potencial por fundamentales sólido, y presenta atractivas valorizaciones comparado a sus pares y promedio histórico.

Aguas Andinas (20%): (1) Mejorada posición financiera con una sólida generación de flujos con un alto retorno por dividendos (7,2% 2021E) considerando un retorno a la política de 100% de dividendo tras la venta de ESSAL. (2) Atractivo crecimiento CAGR para empresa sanitaria donde esperamos un 7,0% de crecimiento CAGR para los próximos 3 años considerando normalización de sobrecostos relacionados al Covid-19 y reconocimiento de inversiones en tarifas. (3) Valorizaciones atractivas respecto a su historia. Según nuestras estimaciones, Aguas Andinas se transa con un 23% de descuento en múltiplo EV/EBITDA respecto a su promedio de 5 años de 10,8x, y un 7% de descuento comparado con el múltiplo de la reciente transacción de ESSAL.

Cencosud (15%): (1) Cambio en la estrategia de negocios y foco en formatos core han mostrado delivery de resultados y mejoras operacionales. Desde que la empresa logró desapalancarse, un cambio en la estrategia de negocio se ha evidenciado, haciendo la estructura organizacional más eficiente. (2) Un ambicioso plan de inversiones por US\$ 1,8 billones para 2021-2023 entregaría mayor crecimiento. El plan de inversiones incluye la construcción de 144 nuevas tiendas, remodelaciones, e inversiones en tecnologías, logística y e-commerce. (3) Upside relevante por variables fundamentales, y atractiva valorización frente a pares regionales.

CAP (15%): (1) Atractiva dinámica de resultados en el corto plazo. Esperamos que los resultados de la compañía continúen beneficiándose por el reciente aumento de los precios del mineral de hierro (US\$ 131 promedio 62% Fe 4T20), que ha superado todas las estimaciones del mercado, junto con la disminución de los costos unitarios tras una normalización de inventarios (US\$ 45 por tonelada 2021). (2) Atractivo vehículo para obtener exposición a la actual recuperación del sector industrial en China. El negocio principal de CAP es la producción de mineral de hierro (83% del EBITDA U12M), que se ha beneficiado positivamente en el corto plazo por un importante estímulo económico sobre la demanda en China (aproximadamente el 69% de las importaciones de hierro), situación que debería continuar al menos durante el primer semestre de 2021, a lo que se suma la expectativa de que la oferta se mantenga prácticamente estable hasta 2022. (3) Valorizaciones atractivas respecto a su historia. CAP se encuentra transando en torno a 4.2x EV/EBITDA 2021, lo que representa un importante descuento sobre sus múltiplos promedio de los últimos cinco y diez años (cercanos a 7x EV / EBITDA).

ANEXO 1. RESUMEN VALORIZACIÓN — ESTIMACIONES BICE

	Peso IPSA	Mkt. Cap	ADVT US\$ M		Precio Actual	Precio Objetivo	Upside	Div. Yield	Retorno Total	Desempeño		
				Rec.						1M	6M	1Y
Bebidas	6%	7.345	10,5				26,1%	3,6%	29,7%	8%	4%	-8%
Andina-B	2%	2.388	4,1	MANTENER	1.990	2.387	19,9%	5,7%	25,7%	13%	9%	-2%
CCU	2%	3.015	2,8	COMPRAR	5.935	7.583	27,8%	2,3%	30,0%	10%	5%	-12%
Concha y Toro	2%	1.250	3,4	COMPRAR	1.217	1.590	30,6%	2,6%	33,3%	0%	-2%	-10%
Inmobiliario	3%	4.540	3,5				24,4%	0,8%	25,1%	-1%	-14%	-27%
Parque Arauco	2%	1.388	2,9	MANTENER	1.115	1.430	28,3%	0,0%	28,3%	-5%	-19%	-35%
Mallplaza	1%	3.152	0,7	MANTENER	1.170	1.404	20,0%	0,0%	20,0%	4%	-10%	-21%
Cencoshopp	2%	2.732	1,3	MANTENER	1.165	1.454	24,8%	2,3%	27,1%	-2%	-15%	-26%
Eléctrico	18%	23.196	26,1				23,0%	6,6%	29,6%	3%	1%	-8%
Enel Américas	9%	11.831	12,8	MANTENER	113	144	27,4%	3,7%	31,1%	-3%	-4%	-25%
Enel Chile	4%	5.497	4,1	MANTENER	57,8	70,9	22,7%	4,7%	27,4%	6%	-5%	-20%
Engie Chile	1%	1.303	3,2	MANTENER	900	1.130	25,5%	3,7%	29,2%	4%	-12%	-18%
Aes Gener	1%	1.498	2,1	COMPRAR	126,0	149,6	18,7%	14,3%	33,0%	7%	27%	6%
Commodities	16%	15.889	23,6				3,0%	2,4%	5,3%	9%	74%	88%
CAP	2%	1.978	4,7	MANTENER	9.625	11.537	19,9%	4,2%	24,1%	4%	73%	88%
SQM-B	14%	13.912	18,8	VENDER	40.890	35.184	-14,0%	0,5%	-13,4%	15%	76%	88%
Retail	12%	15.261	24,4				25,6%	0,2%	25,8%	7%	5%	-6%
Cencosud	5%	5.447	12,5	COMPRAR	1.384	1.748	26,3%	0,5%	26,8%	8%	14%	36%
Falabella	6%	9.186	11,1	MANTENER	2.663	3.166	18,9%	0,0%	18,9%	4%	7%	-15%
Ripley	1%	628	0,8	COMPRAR	236	311	31,7%	0,0%	31,7%	9%	-5%	-40%
Sanitario	3%	2.628	8,8				32,3%	8,0%	40,3%	0%	-13%	-22%
Aguas Andinas	2%	1.853	8,0	COMPRAR	224	295	31,5%	7,3%	38,8%	2%	-14%	-22%
IAM	1%	775	0,7	COMPRAR	564	750	33,1%	8,7%	41,8%	-1%	-13%	-23%
Pensiones & Seguros	0%	1.528	0,6				32,2%	9,0%	41,2%	20%	13%	-12%
ILC	0%	720	0,5	COMPRAR	5.240	7.137	36,2%	5,1%	41,3%	15%	6%	-23%
Habitat	0%	807	0,1	MANTENER	587	753	28,3%	12,9%	41,2%	25%	20%	0%
Telecom & IT	1%	531	0,9				35,5%	1,2%	36,7%	0%	-23%	-27%
Sonda	1%	531	0,9	COMPRAR	443	600	35,5%	1,2%	36,7%	0%	-23%	-27%
Bancos	23%	29.345	24,3				16,4%	3,2%	19,6%	10%	13%	-9%
Banco De Chile	10%	10.555	10,5	MANTENER	76,0	88,1	16,0%	3,1%	19,1%	0%	7%	1%
Santander	7%	9.845	8,6	COMPRAR	38,0	45,3	19,2%	4,2%	23,4%	7%	20%	-5%
BCI	5%	6.258	3,5	MANTENER	30.600	37.089	21,2%	2,4%	23,6%	10%	15%	-3%
Itau Corpbanca	1%	1.803	1,5	VENDER	2,6	2,9	11,8%	0,0%	11,8%	9%	11%	-28%
Grupo Security	0%	883	0,3	COMPRAR	160	182	14,0%	6,1%	20,1%	22%	15%	-10%
IPSA		8.057	141,8		4.481	5.156			15,1%	6,9%	13,6%	-4,0%

Source: Santiago Stock Exchange, BICE Inversiones

ANEXO 2. RESUMEN VALORIZACIÓN — ESTIMACIONES BICE

	EV/EBITDA			P/E			P/BV		ROE			NFD/EBITDA		
	5Yr Avg	21YE	22YE	5Yr Avg	21YE	22YE	5Yr Avg	LTM	5Yr Avg	21YE	22YE	5Yr Avg	21YE	22YE
Bebidas	9,1	7,9	7,4	16,8	15,3	14,2	2,3	1,8	11%	11%	11%	1,6	1,6	1,3
Andina-B	7,7	7,0	6,8	16,2	13,3	13,9	2,7	2,3	11%	15%	14%	1,9	1,9	1,8
CCU	8,4	7,8	7,0	18,0	20,5	17,1	2,6	1,7	12%	8%	9%	0,0	0,7	0,4
Concha y Toro	11,1	8,9	8,3	16,2	12,1	11,6	1,8	1,5	10%	11%	10%	2,8	2,2	1,7
Inmobiliario	14,8	15,5	13,6	18,9	24,4	19,2	1,7	1,0	7%	4%	5%	4,7	5,0	4,3
Parque Arauco	15,8	15,6	13,5	16,8	26,0	17,0	1,7	1,0	6%	4%	5%	5,3	6,9	5,8
Mallplaza	13,9	15,5	13,6	21,1	28,5	24,0	1,7	1,3	7%	4%	5%	3,6	4,6	3,8
Cencoshopp	-	15,4	13,7	-	18,9	16,5	-	0,8	-	4%	5%	5,1	3,6	3,3
Eléctrico	6,6	5,8	5,4	13,1	9,4	9,1	1,1	1,0	9%	9%	9%	2,1	2,4	2,0
Enel Americas	4,6	5,0	4,7	9,6	11,2	9,7	1,5	1,5	15%	12%	13%	1,0	1,0	0,8
Enel Chile	6,4	6,5	6,0	10,5	12,2	11,3	1,3	1,3	11%	10%	10%	1,2	1,9	1,6
Engie Chile	5,7	4,7	4,8	9,4	8,5	9,9	0,9	0,6	7%	7%	5%	2,0	1,9	1,6
Aes Gener	6,3	7,0	6,1	6,7	5,7	5,2	0,8	0,8	10%	9%	9%	4,3	4,9	4,2
Commodities	8,0	12,1	10,9	15,1	31,3	25,1	2,7	4,1	9%	11%	11%	1,1	0,6	0,4
CAP	6,3	4,3	5,5	10,5	7,6	12,4	0,7	1,0	4%	11%	7%	1,6	0,1	-0,3
SQM-B	9,8	20,0	16,4	19,8	55,0	37,8	4,7	7,2	15%	11%	15%	0,6	1,1	1,0
Retail	12,6	10,4	8,6	17,1	23,8	16,0	1,4	0,9	7%	4%	5%	3,3	4,8	3,7
Cencosud	9,3	8,3	7,8	15,1	17,6	16,4	0,9	1,0	3%	5%	5%	4,4	3,3	3,0
Falabella	10,6	11,1	9,5	19,8	25,4	21,3	2,2	1,3	13%	5%	6%	3,4	4,1	3,1
Ripley	17,8	11,9	8,3	16,4	28,5	10,1	1,1	0,5	6%	2%	4%	2,1	7,1	4,9
Sanitario	7,8	8,2	7,8	16,3	11,9	11,2	2,5	1,2	13%	13%	14%	2,7	3,3	3,2
Aguas Andinas	9,6	8,2	7,8	15,4	11,9	11,2	3,4	1,6	21%	13%	14%	2,8	3,3	3,2
IAM	6,1			17,2			1,7	0,8	5%	13%	13%	2,7	3,3	3,2
Pensiones & Seguros		3,6	4,1	8,4	5,7	5,8	1,9	0,9	30%	22%	19%	-0,5	-0,2	-0,3
ILC				6,9	6,3	5,7	1,4	0,7						
Habitat		3,6	4,1	9,9	5,1	5,8	2,3	1,2	30%	22%	19%	-0,5	-0,2	-0,3
Telecom & IT	7,8	6,0	5,3	18,6	13,4	10,7	1,7	0,8	8%	6%	7%	0,6	2,0	1,8
Sonda	7,8	6,0	5,3	18,6	13,4	10,7	1,7	0,8	8%	6%	7%	0,6	2,0	1,8
Bancos				12,0	12,2	9,6	2,0	1,3	14%	10%	12%			
Banco De Chile				14,7	13,6	11,9	3,0	2,1	20%	14%	16%			
Santander				14,1	12,4	11,4	2,9	2,0	18%	15%	15%			
BCI				12,3	12,0	9,3	1,8	1,2	15%	9%	11%			
Itau Corpbanca				10,3	14,7	8,4	0,8	0,5	7%	4%	6%			
Grupo Security				8,9	8,2	7,2	1,3	0,8	11%	9%	9%			
IPSA				17,9	16,2	13,5								

Source: Santiago Stock Exchange, BICE Inversiones

GLOSARIO

Market Cap (Mkt Cap): es el stock de patrimonio de una compañía a valor de mercado. Se le conoce también como patrimonio bursátil o patrimonio a valor económico. Se calcula como el precio de la acción por el número de acciones suscritas y pagadas. El market cap es usado entre otras variables para determinar qué empresas pertenecen al índice IPSA.

Enterprise Value (EV): es el valor económico o valor de mercado de los activos de una compañía. Se le conoce también como valor empresa (VE) o valor de la firma (VF). Se calcula como la suma del patrimonio económico (*market cap*), más la deuda financiera neta de caja (DFN), más el interés minoritario. El EV es comúnmente utilizado para obtener una estimación del valor de mercado de una compañía en su totalidad para procesos de fusiones y adquisiciones.

EBITDA: Es una medición del flujo de caja operacional de los activos de una compañía. Se calcula como la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. El EBITDA es usado para monitorear el desempeño operacional de una compañía, indiferente de su nivel de endeudamiento, estructura o posición financiera.

Precio/utilidad (P/U): ratio de valorización que mide las veces que el mercado está dispuesto a pagar por cada peso de utilidad generada por una compañía. Se calcula dividiendo el patrimonio económico (*market cap*) por la utilidad anual de una compañía.

EV/EBITDA: ratio de valorización que mide las veces que el mercado está dispuesto a pagar por cada peso de EBITDA o flujo de caja operacional de los activos de una compañía. Se calcula dividiendo el valor empresa (EV) por la medición de flujo de caja operacional (EBITDA) de una compañía.

Bolsa/Libro (B/L): ratio de valorización que mide la relación entre el valor de mercado (*market cap*) y el valor contable (valor libro) del patrimonio de una compañía.

Dividend Yield: medida de retorno nominal que las acciones de una compañía otorgan por medio de dividendos. Se calcula dividiendo el total de dividendos entregados por acción por el precio de la acción.

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS
RENTA VARIABLE LOCAL

Aldo Morales E.
Subgerente de Estudios RVL
 aldo.morales@bice.cl
 +(562) 2692 3481

Paulina Vargas J.
Analista Senior de Inversiones
 paulina.vargas@bice.cl
 +(562) 2692 3486

Jonathan Fuchs N.
Analista Senior de Inversiones
 jonathan.fuchs@bice.cl
 +(562) 2692 2527

Manuel Barrientos A.
Analista de Inversiones
 manuel.barrientos@bice.cl
 +(562) 2692 1836

ECONOMÍA & RENTA FIJA

Sebastián Senzacqua B.
Gerente de Economía y Estrategia
 sebastian.senzacqua@bice.cl
 +(562) 2692 7954

Marco Correa S.
Economista Jefe
 marco.correa@bice.cl
 +(562) 2692 2976

ESTRATEGIA

Cynthia Urrutia C.
Analista de Estrategia
 cynthia.urrutia@bice.cl
 +(562) 2692 7982

Mariela Bastías I.
Analista de Estrategia
 mariela.bastias@bice.cl
 +(562) 2692 7943

Jose Pablo Gonzalez B.
Analista de Estrategia
 jose.gonzalezb@bice.cl
 +(562) 2692 2576

DISTRIBUCIÓN
RENTA VARIABLE

Felipe Figueroa E.
Subgerente de Renta Variable
 ffigueroa@bice.cl
 +(562) 2692 2810

Carlos Hornauer M.
Renta Variable local
 carlos.hornauer@bice.cl
 +(562) 2692 2811

Claudio Zelada A.
Renta Variable local
 claudio.zelada@bice.cl
 +(562) 2520 7949

RENTA FIJA LOCAL

Andrés de la Cerda G.
Gerente Renta Fija y Monedas
 adelacer@bice.cl
 +(562) 2692 2576

Javiera Escudero M.
Operador Renta Fija Nacional
 javiera.escudero@bice.cl
 +(562) 2692 2946

Paulina González T.
Operador Renta Fija Nacional
 paulina.gonzalez@bice.cl
 +(562) 2692 2812

Sergio Lizama C.
Operador Renta Fija Nacional
 slizama@bice.cl
 +(562) 2520 7912

Daniel Colodro E.
Operador Renta Fija Nacional
 daniel.colodro@bice.cl
 +(562) 2692 2573

RENTA FIJA INTERNACIONAL

Carlos Schneider
Subgerente Renta Fija Internacional
 carlos.schneider@bice.cl
 +(562) 2520 7915

José Miguel Alcalde R.
Operador Renta Fija Internacional
 jose.alcalde@bice.cl
 +(562) 2520 7905

Este informe ha sido elaborado sólo con el objeto de proporcionar información a los clientes de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. Este informe no es una solicitud, ni una oferta para comprar o vender acciones, bonos u otros instrumentos mencionados en el mismo. Esta información y aquella en que está basada han sido obtenidas con información pública de fuentes que en nuestro mejor saber y entender parecen confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ellas sean exactas ni completas. Las proyecciones y estimaciones que se presentan en este informe han sido elaboradas con las mejores herramientas disponibles pero ello no garantiza que las mismas se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe, pueden ser modificadas en cualquier tiempo sin previo aviso. BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. y cualquiera sociedad o persona relacionada con ella y sus accionistas controladores pueden en todo momento tener inversiones a corto o largo plazo en cualquiera de los instrumentos mencionados en este informe o relacionados con la o las empresas o el mercado que en él se mencionan y pueden comprar o vender esos mismos instrumentos.

BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. puede recomendar eventualmente compras y/o ventas de acciones para posiciones de trading. Dichas acciones podrían estar incorporadas en otras carteras recomendadas. Las proyecciones y estimaciones presentadas en este informe no deben ser la única base para la adopción de una adecuada decisión de inversión y cada inversionista debe efectuar su propia evaluación en función de su situación personal, estrategia de inversión, tolerancia al riesgo, situación impositiva, etc. El resultado de cualquiera operación financiera realizada con el apoyo de este informe es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza. Los valores y emisores extranjeros a que se pueda hacer referencia en este informe, y que se no encuentran inscritos en el Registro de Valores a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros de nuestro país, no le son aplicables las leyes y normativa que regulan el mercado de valores nacional, en consecuencia es responsabilidad exclusiva de los inversionistas informarse previamente respecto de dichos valores y emisores extranjeros antes de adoptar cualquier decisión de inversión. La frecuencia de la publicación de los informes, si la hubiere, queda a discreción de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. Se prohíbe citar o reproducir en forma total o parcial este informe sin la autorización expresa previa de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.

A la fecha de publicación del presente informe, ninguno de los integrantes del Departamento de Estudios posee, directa o indirectamente, inversiones en el emisor o emisores analizados en el mismo. A la fecha de publicación del presente informe, ninguno de los integrantes del Departamento de Estudios posee, directa o indirectamente, vínculos con personas relacionadas al emisor analizado en el mismo. Los integrantes del Departamento de Estudios declaran expresamente que ninguna parte de su remuneración estuvo, está o estará directa o indirectamente relacionada con una recomendación específica o visión expresada en el presente informe. BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. y los integrantes del Departamento de Estudios declaran expresamente que no existe ningún tipo de relación comercial con el emisor analizado en el presente informe. BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. y/o cualquier sociedad o persona relacionada con ésta, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los instrumentos financieros mencionados en estos informes y puede comprar o vender esos mismos instrumentos, en cuyo caso deberán regirse por el “Manual para transacciones de acciones y otros valores por parte del personal e BICECORP S.A. y sus filiales”, y que se encuentra disponible en www.biceinversiones.cl.