

CARTERAS RECOMENDADAS

Julio 2016

Desde la última revisión (28 de junio 2016), el IPSA experimentó un alza de 4,6%, mientras que nuestras carteras de 5 y 10 acciones recomendadas rentaron +4,7% y +3,9%, respectivamente.

Estamos manteniendo intacta nuestra cartera de 5 acciones favoritas, donde seguimos privilegiando los sectores Eléctrico y Retail. Seguimos con una visión moderadamente positiva en la bolsa local, principalmente relacionado: (i) al importante crecimiento esperado en utilidad 2016, mayormente impulsado por sectores como el Eléctrico y Retail, entre otros; y (ii) las aún atractivas valorizaciones de Chile relativo a la Región. En particular, en el sector Eléctrico destacamos que durante el próximo mes se dará a conocer el resultado de las licitaciones de Energía para las distribuidoras locales, lo que será un factor clave para nuestra estrategia de mediano plazo en dicha Industria. Por otro lado, en Retail esperamos que Parque Arauco destaque como una de las compañías más dinámicas a nivel de crecimiento en utilidad en el 2T16, cuya temporada de reportes comenzó esta semana.

Estamos realizando cambios en nuestra cartera recomendada de 10 acciones favoritas, incorporando Embonor-B en reemplazo de Aguas-A. Estamos incorporando Embonor-B en base a los sólidos resultados esperados para el 2T16, los que junto al 1T16, no se encuentran incorporados en nuestras estimaciones actuales, implicando un sesgo alcista en proyecciones y precio objetivo. La empresa mantiene atractivas oportunidades de crecimiento en Bolivia y en Chile, país donde esperamos que la compañía siga creciendo por sobre el promedio de la industria. Estamos retirando Aguas-A luego de una rentabilidad de 5,4% desde su incorporación el 24-06-2016.

Aldo Morales
+562 2692-3481
amoralese@bice.cl

Jorge Opasso
+562 2520-7982
jopaso@bice.cl

 @BICEinversiones

1 Rentabilidades

| | | | |
|-------------------------|--------|--------------------------|--------|
| IPSA última revisión* | 4,6% | IPSA última revisión* | 4,6% |
| BICE 5 última revisión* | 4,7% | BICE 10 última revisión* | 3,9% |
| IPSA YTD** | 12,7% | IPSA YTD** | 12,7% |
| BICE 5 YTD** | 20,8% | BICE 10 YTD** | 19,9% |
| IPSA (Acumulado)*** | 91,2% | IPSA (Acumulado)*** | 91,2% |
| BICE 5 (Acumulado)*** | 250,7% | BICE 10 (Acumulado)*** | 213,0% |

(*) Datos considerados desde la última revisión

(**) Acumulado año 2016

(***) Desde el 07-04-2006 (creación de la cartera) a la fecha

Rentabilidades incluyen dividendos pagados

2 Cartera BICE 5

Estamos manteniendo intacta nuestra cartera de 5 acciones favoritas, sobreponderando los sectores Eléctrico y Retail.

| Actual | | Anterior | |
|--------------|-------------|--------------|-------------|
| E-CL | 25.0% | E-CL | 25.0% |
| Parauco | 25.0% | Parauco | 25.0% |
| Sonda | 20.0% | Sonda | 20.0% |
| Endesa CH | 15.0% | Endesa CH | 15.0% |
| Falabella | 15.0% | Falabella | 15.0% |
| TOTAL | 100% | TOTAL | 100% |

E-CL

Las condiciones del anuncio de venta del 50% de TEN a Red Eléctrica de España se ubicó sobre nuestras estimaciones que contemplaban el ingreso de un nuevo socio sin pagar ningún premio sobre al valor libro. Lo anterior disminuye el monto de un posible aumento de capital, a la vez que indica una valorización implícita del proyecto superior a la que existía previa al anuncio.

PARQUE ARAUCO:

Parque Arauco presenta características defensivas en términos operacionales debido a su importante matriz de ingresos fijos en base a arriendos, visibilidad de resultados, y crecimiento esperado relevante para los próximos años. Asimismo, es el único vehículo LatAm para ganar exposición al Real Estate en la región andina.

SONDA:

En una perspectiva de largo plazo se mantienen las valoraciones atractivas y el potencial de crecimiento inorgánico. Adicionalmente, es la compañía regional líder en TI, en una industria con un fuerte potencial de crecimiento y atractivas rentabilidades sobre la inversión.

ENDESA CH:

Luego del spin off, Endesa pasó a denominarse Endesa Chile, y los accionistas recibieron igual número de acciones de una nueva sociedad llamada Endesa Américas. En el caso de Endesa Chile, la sociedad quedó con los activos de Endesa en el país. Esperamos que esta compañía entregue un menor riesgo y mayor retorno por dividendos que Endesa Américas, lo que compensa el menor crecimiento implícito.

FALABELLA:

Retailer líder a nivel sudamericano en términos de crecimiento y rentabilidad. Presenta atractivas valoraciones ajustadas por riesgo y crecimiento en relación a sus pares regionales. En el corto plazo, la consolidación de Maestro en Perú seguirá impulsando crecimientos de doble-dígito a nivel operacional.

3 Cartera BICE 10

Estamos realizando cambios en nuestra cartera recomendada de 10 acciones favoritas, incorporando Embonor-B en reemplazo de Aguas-A.

| Actual | | Anterior | |
|---------------|-------------|-----------------|-------------|
| E-CL | 15.0% | E-CL | 15.0% |
| Parauco | 15.0% | Parauco | 15.0% |
| Sonda | 12.5% | Sonda | 12.5% |
| Endesa CH | 12.5% | Endesa CH | 12.5% |
| Falabella | 10.0% | Falabella | 10.0% |
| Cencosud | 9.0% | Cencosud | 9.0% |
| ▶ Embonor-B | 8.0% | ◀ Aguas-A | 8.0% |
| Andina-B | 7.0% | Andina-B | 7.0% |
| AES Gener | 6.0% | AES Gener | 6.0% |
| BCI | 5.0% | BCI | 5.0% |
| TOTAL | 100% | | 100% |

CENCOSUD:

Cencosud presenta potenciales catalizadores de corto plazo relacionados a su proceso actual de desapalancamiento y rentabilización de activos, lo que podría gatillar un retorno potencial interesante en la medida que se concrete de manera satisfactoria en el corto o mediano plazo.

COCA COLA EMBONOR:

Embonor mantiene favorable perspectivas operacionales debido a continuas eficiencias operativas en Chile así como un aún favorable crecimiento en los volúmenes de venta en Bolivia que permite diluir gastos fijos y algunas presiones de gastos en este país. Asimismo, la depreciación del tipo le afecta menos que a sus comparables.

EMBOTELLADORA ANDINA:

Esperamos una mejora en las perspectivas de resultados principalmente relacionado a la apreciación del Real, con lo que los resultados en Brazil deberían ir de menos a más. Asimismo, destacamos que en Argentina, la empresa mantiene favorables perspectivas, a pesar de que el entorno macro podría ser más difícil para el consumo

AES GENER:

Tras el ajuste de corto plazo, Aes Gener transa nuevamente a valorizaciones atractivas. La caída se explicó en nuestra opinión por el retraso experimentado por el proyecto Alto Maipo y también por la coyuntura financiera de la matriz (AES Corp) que ha llevado a la compañía a buscar la venta de participaciones minoritarias en varios proyectos como Cochrane y Angamos

BCI:

BCI acaba de adquirir CNB en Miami y de realizar exitosamente su aumento de capital por ~USD 460Mn. Creemos que la estrategia de rentabilizar CNB es factible en el mediano plazo y que a nivel de valorización es actualmente el banco más atractivo a nivel local.

RESUMEN VALORIZACIÓN EMPRESAS LOCALES

| | Precio | P.O. 2016 | Rec. | Mkt. Cap (MMUS\$) | % IPSA | ADTV (MMUS\$) | EV/EBITDA | | | P/U | | |
|--------------------------|--------------|--------------|---------|----------------------|--------------|------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| | | | | | | | 2015 | 2016E | 2017E | 2015 | 2016E | 2017E |
| Bebidas | | | | 9.848 | 6,2% | 4,6 | 9,6x | 9,5x | 8,9x | 21,4x | 20,2x | 18,7x |
| Andina | 2.527 | 2.535 | NEUTRAL | 3.423 | 1,4% | 1,0 | 8,2x | 8,7x | 7,9x | 21,8x | 23,0x | 20,7x |
| CCU | 7.573 | 8.350 | NEUTRAL | 4.236 | 3,0% | 1,8 | 11,3x | 10,8x | 10,0x | 24,0x | 21,5x | 20,4x |
| Conchatoro | 1.108 | 1.378 | BUY | 1.253 | 1,3% | 1,3 | 11,2x | 9,5x | 9,4x | 15,9x | 13,3x | 12,2x |
| Embonor-B | 1.351 | 1.265 | BUY | 937 | 0,4% | 0,5 | 7,5x | 8,4x | 7,9x | 18,6x | 19,9x | 17,6x |
| Eléctricas | | | | 31.736 | 20,5% | 10,3 | 1,5x | 7,4x | 6,6x | 14,2x | 12,4x | 11,8x |
| Enerasis Americas | 116 | 117 | BUY | 8.620 | 5,5% | 4,6 | - | 5,4x | 5,0x | 17,7x | 10,8x | 10,8x |
| Enerasis Chile | 77 | 94 | BUY | 5.756 | 3,8% | - | - | 8,5x | 6,6x | 0,0x | 14,7x | 12,7x |
| Endesa Chile | 595 | 720 | BUY | 7.386 | 5,0% | 3,3 | - | 8,8x | 7,5x | 32,7x | 9,8x | 11,6x |
| Endesa Americas | 314 | 328 | BUY | 3.897 | 2,4% | - | - | 6,0x | 5,3x | 0,0x | 13,7x | 9,2x |
| E-CL (1) | 1.230 | 1.211 | BUY | 1.960 | 1,5% | 1,2 | 7,2x | 9,9x | 9,3x | 16,6x | 22,4x | 18,9x |
| AESGener (1) | 324 | 370 | NEUTRAL | 4.117 | 2,3% | 1,2 | 10,5x | 11,2x | 10,4x | 15,2x | 17,2x | 14,5x |
| Industrial | | | | 1.416 | 0,6% | 0,1 | 7,1x | 7,1x | 6,5x | 10,2x | 11,5x | 10,4x |
| SK | 870 | 950 | NEUTRAL | 1.416 | 0,6% | 0,1 | 7,1x | 7,1x | 6,5x | 10,2x | 11,5x | 10,4x |
| Materias Primas | | | | 7.575 | 4,0% | 4,5 | 8,3x | 8,5x | 8,3x | 31,7x | 27,1x | 18,4x |
| CAP (1) | 2.590 | 2.000 | SELL | 586 | 0,6% | 0,9 | 5,2x | 7,6x | 7,5x | 182x | -22x | -22x |
| Soquimich (1) | 16.405 | 12.250 | NEUTRAL | 6.989 | 3,4% | 3,7 | 9,4x | 8,8x | 8,5x | 30,1x | 23,0x | 16,1x |
| Retail | | | | 29.965 | 14,9% | 30,2 | 14,0x | 14,0x | 12,1x | 21,2x | 18,5x | 15,8x |
| Cencosud | 1.857 | 2.000 | BUY | 7.992 | 5,5% | 13,5 | 9,4x | 9,9x | 8,5x | 17,3x | 14,7x | 12,4x |
| Falabella | 4.862 | 5.080 | NEUTRAL | 17.919 | 6,2% | 13,5 | 16,8x | 16,2x | 14,0x | 21,1x | 21,2x | 17,7x |
| Parauco | 1.433 | 1.435 | BUY | 1.930 | 2,1% | 1,3 | 16,5x | 17,7x | 15,3x | 15,3x | 19,6x | 19,7x |
| Ripley | 413 | 377 | NEUTRAL | 1.209 | 0,8% | 1,4 | 14,7x | 15,9x | 13,0x | -12,4x | 15,5x | 13,4x |
| Forus | 2.337 | 2.190 | NEUTRAL | 914 | 0,5% | 0,5 | 9,3x | 11,5x | 10,5x | 13,7x | 18,4x | 17,3x |
| Sanitarias | | | | 5.452 | 4,0% | 2,8 | 11,6x | 12,4x | 12,2x | 17,6x | 18,5x | 17,5x |
| Aguas-A | 397 | 412 | BUY | 3.749 | 2,8% | 2,2 | 11,6x | 12,4x | 12,2x | 17,6x | 18,5x | 17,5x |
| IAM | 1.125 | 1.098 | BUY | 1.703 | 1,2% | 0,6 | - | - | - | - | - | - |
| Salud y Pensiones | | | | 2.460 | 0,6% | 0,6 | 9,9x | 8,8x | 9,7x | 11,3x | 4,3x | 10,1x |
| ILC | 7.613 | 8.785 | BUY | 1.152 | 0,6% | 0,5 | - | - | - | 10,0x | 2,5x | 8,0x |
| Habitat | 864 | 955 | NEUTRAL | 1.308 | 0,0% | 0,1 | 8,9x | 9,2x | 9,1x | 12,8x | 13,2x | 13,2x |
| Telecom y TI | | | | 1.606 | 1,5% | 3,6 | 8,7x | 7,7x | 6,8x | 22,5x | 17,7x | 15,0x |
| Sonda | 1.218 | 1.461 | BUY | 1.606 | 1,5% | 3,6 | 8,7x | 7,7x | 6,8x | 22,5x | 17,7x | 15,0x |
| Transporte | | | | 5.540 | 5,4% | 3,7 | 9,8x | 9,6x | 8,7x | -23,1x | 22,7x | 20,9x |
| LATAM (1) | 5.781 | 5.864 | HOLD | 4.774 | 4,7% | 3,5 | 10,0x | 9,7x | 8,7x | - | 26,1x | 23,7x |
| SMSAAM | 52 | 54 | BUY | 766 | 0,7% | 0,2 | 7,2x | 7,9x | 7,8x | 12,0x | 12,5x | 11,9x |
| Bancos | | | | 34.620 | 16,9% | 11,8 | - | - | - | 13,6x | 14,0x | 13,0x |
| Chile | 73 | 75,9 | NEUTRAL | 11.101 | 3,6% | 3,3 | - | - | - | 12,2x | 12,8x | 11,9x |
| SM Chile-B | 197 | 208 | NEUTRAL | 3.917 | 2,2% | 0,7 | - | - | - | - | - | - |
| Santander | 34,0 | 34,7 | NEUTRAL | 9.693 | 5,1% | 2,6 | - | - | - | 13,3x | 12,9x | 11,9x |
| BCI | 29.496 | 32.410 | BUY | 5.427 | 3,6% | 3,1 | - | - | - | 9,0x | 10,1x | 9,4x |
| Corpbanca | 5,8 | 6,5 | NEUTRAL | 4.482 | 2,4% | 2,0 | - | - | - | 8,7x | 13,4x | 8,3x |
| Muestra BI | 4.149 | 4.350 | | 130.218 | 74,7% | 72,3 | 8,1x | 9,9x | 9,0x | 18,7x | 14,9x | 14,0x |

DISTRIBUCIÓN**Felipe Figueroa E.**

Clientes Institucionales Acciones
ffigueroa@bice.cl

Jacinto Laso P

Clientes Institucionales Acciones
jacinto.laso@bice.cl

Andrés De la Cerda G.

Intermediación Renta Fija y Monedas
adelacer@bice.cl

EQUIPO EDITORIAL**Agustín Álvarez M.**

Gerente de Estudios y Estrategia
aalvarezma@bice.cl

Jorge Opaso.

Jefe de Estudios Renta Variable Local
jopaso@bice.cl

Aldo Morales E.

Analista Renta Variable Local
amoralese@bice.cl

Sebastián Carvallo I.

Analista Renta Variable Local
scarvallo@bice.cl

Sebastián Senzacqua B.

Economista Jefe
ssenzacqua@bice.cl

Francisca Bustamante C.

Estrategia
fbustamante@bice.cl

Juan Pablo Castillo C.

Estrategia
jcastilloc@bice.cl

Contáctanos

600 400 4000

Síguenos

@BICEInversiones

Descárganos

App BICE Inversiones

Visítanos

biceinversiones.cl

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 relacionados con las empresas o el mercado que en él se mencionan. Esta información y aquella en que está basada han sido obtenidas en base a 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 incluidas en los portafolios recomendados para posiciones de trading. 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 no se encuentran inscritos en el Registro de Valores a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros de nuestro país y 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.