



# Propuesta de inversión Local

Renta Variable

Julio, 2021

# Estrategia RVL



# Estrategia Renta Variable Local

## Resumen Visión

Nuestro escenario considera un **target IPSA de 4.700 puntos**. Sustentamos nuestras proyecciones en un escenario relativamente conservador en términos de valorizaciones, entendiendo que el escenario local seguiría siendo desafiante dado el proceso constituyente en curso y la elección presidencial de noviembre próximo, pero que dada la magnitud y sincronización de los estímulos monetarios y fiscales, valorizaciones ya bastante descontadas y un escenario internacional favorable (incluida la recuperación de los precios de commodities clave), compensaría parte de los riesgos políticos electorales internos.

De cara al resto de 2021 e incorporando la nueva información disponible, hay razones para ser un poco más optimistas (o si prefiere “menos pesimistas”).

- 1) Si bien reconocemos que algunos factores de incertidumbre seguirán presentes, después de los resultados de las primarias presidenciales del último fin de semana, donde los discursos más extremos fueron derrotados y las ideas de defender las instituciones se tienden a imponer, **creemos que se abre cierto espacio para enfocarse más en la reactivación económica, la reapertura comercial y la mejora en las utilidades de las compañías**. Así, podríamos tener un par de meses un poco más tranquilos (previo a las elecciones presidenciales) que le permitirían al IPSA revertir parte del fuerte castigo incorporado en las valorizaciones, porque disminuirá en el margen el castigo político y se podrá mover más por los fundamentales.
- 2) El **escenario externo seguirá siendo favorable con un precio del cobre que se mantendría al alza**, mayor liquidez global y una política fiscal altamente expansiva e intensiva en materias primas, son indicadores importantes que pudiesen generar mayores ganancias de capital en la bolsa local.
- 3) En términos sanitarios, **con más de 2/3 de la población totalmente vacunada y el avance del plan Paso a Paso la reapertura económica ha ido tomando fuerza**. Hasta ahora el país goza de una posición privilegiada por la disponibilidad de vacunas gracias a las gestiones del gobierno, lo que ha sido un ejemplo para el resto de los países de la región e incluso para varios países desarrollados. Esto lógicamente ayudará a la velocidad de la recuperación de nuestra economía.
- 4) **Todo esto nos lleva a pensar, que por una parte podríamos tener un escenario de recuperación mejor a lo esperado para las utilidades de las compañías y que por otra parte habría espacio para cierta expansión de múltiplos.**

En términos de estrategia, favorecemos acciones que encontramos desvalorizados (valor), de calidad (sólida posición financiera), y potencial de crecimiento. Sectorialmente estamos privilegiando el sector de commodities, bancos, retail y real estate

- **Las tendencias favorables del sector commodities esperamos que se mantengan en adelante**, donde el estímulo combinado tanto fiscal como monetario, que supera con creces el esfuerzo hecho para la crisis financiera, sumado una mayor estabilidad de la economía China, son vientos de cola para la demanda del sector, lo que sumado a la debilidad esperada para el dólar y algunos shocks de oferta relacionadas con el Covid-19, soportaría mayores recuperaciones de precios.
- Creemos que sectores como retail - shopping - bancos, **serían los más beneficiados del impulso fiscal a través de bonos gubernamentales y la amplia liquidez de los consumidores, sumado a la reapertura económica dados los avances en el proceso de vacunación.**

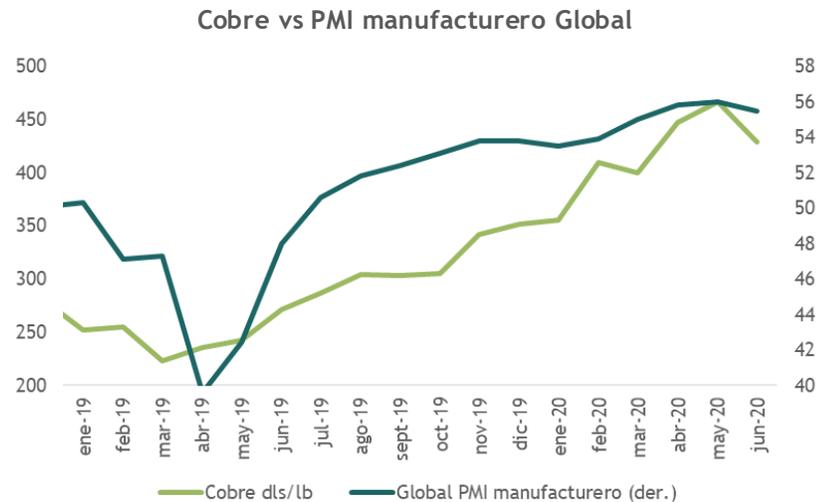
# Estrategia Renta Variable Local

## Escenario externo - Los precios más altos del cobre llegaron para quedarse

Los inventarios se mantienen en niveles bajos por una combinación de una mayor demanda y algunos shock de oferta asociado a contingencias propias de la pandemia sobre la producción. El mercado ya está apretado debido a que los estímulos pandémicos que han apoyado un resurgimiento de la demanda, frente al estancamiento de las condiciones de suministro, lo que mantiene los inventarios en niveles históricamente bajos. Además, una década de bajos rendimientos y preocupaciones de ESG han reducido la inversión en el crecimiento futuro de la oferta, lo que ha acercado al mercado a la oferta máxima.

Si bien los riesgos de la variante Delta han efecto el apetito por riesgo y deben monitorearse de cerca por sus potenciales efectos sobre la recuperación económica global, **creemos que no existirán bloqueos generalizados, por lo que es probable que las materias primas repunten, después de los ajustes recientes, dados los déficits de mercado y contextos de oferta más ajustados.** Para los metales básicos, se espera que la mayoría tiendan a tener claras condiciones de déficit durante la segunda mitad del año.

- Citi ve al cobre retornando a los USD 4,98/lb en 2S21 ante menores inventarios y mayor demanda
- GS pronostica que el cobre alcanzará los USD 4,76/lb a 3 meses, los USD 4,99/lb a 6 meses, y los USD 5,22/lb a 12 meses.



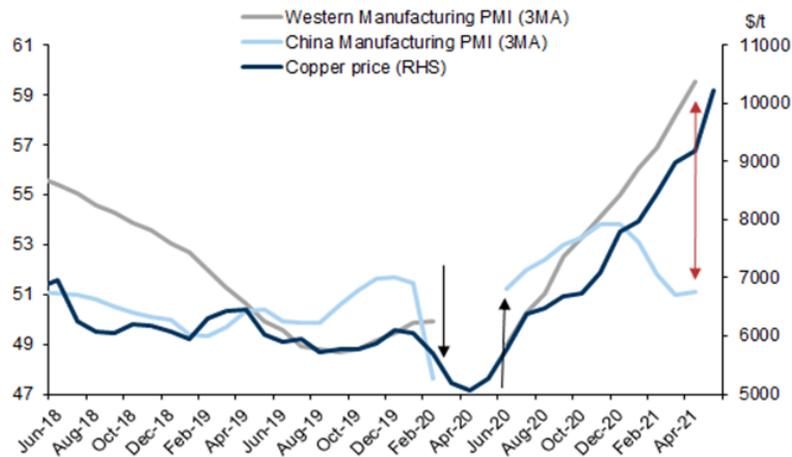
# Estrategia Renta Variable Local

## Commodities: Mirando más allá de China

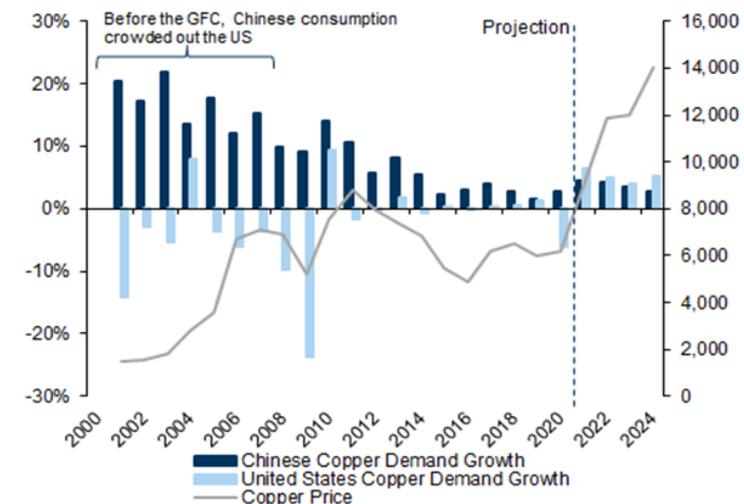
- La tesis alcista de las materias primas no se trata ni de los especuladores chinos ni del crecimiento de la demanda china. Se trata cada vez más de la escasez y la recuperación impulsada por mercados desarrollados. Los precios han retrocedido después de las advertencias chinas sobre la especulación de materias primas, sin embargo, el camino fundamental en materias primas clave como el petróleo, el cobre y el hierro sigue orientado hacia una mayor estrechez de oferta y demanda, con escasa evidencia de una respuesta de la oferta suficiente para descarrilar este mercado alcista.
- La velocidad de la recuperación de la demanda de DM significa que China ya no es el comprador marginal que dicta los precios, ya que es desplazado por el consumidor occidental. El mercado está comenzando a reflejar esto, ya que, por ejemplo, los precios del cobre son impulsados cada vez más por datos de fabricación occidentales en lugar de chinos (ver gráficos adjuntos).
- La razón inmediata del mayor poder de fijación de precios de Estados Unidos es el gran estímulo fiscal estadounidense que está ausente en China; sin embargo, también hay factores estructurales que hacen de esto un cambio de paradigma. China ya no se beneficia tanto de su ventaja comparativa en mano de obra de bajo costo, el comercio global y su anterior indiferencia por el impacto ambiental de las emisiones de GHG.
- La visión de un super ciclo de materias primas es una visión global, no centrada en China. Se basa en una política globalmente sincronizada dirigida a políticas medioambientales (la “guerra contra el Cambio Climático”) y mayor versatilidad en las iniciativas de la cadena de suministro (la guerra comercial).

El precio del cobre está siguiendo los PMI occidentales, lo que refleja el nuevo comprador marginal

Precio del cobre frente al PMI manufacturero de China y Occidente



El consumo chino de cobre dominó los EE. UU. Durante la década de 2000, una tendencia que vemos revertirse en la de 2020



Fuente: GS; Fynsa estrategia

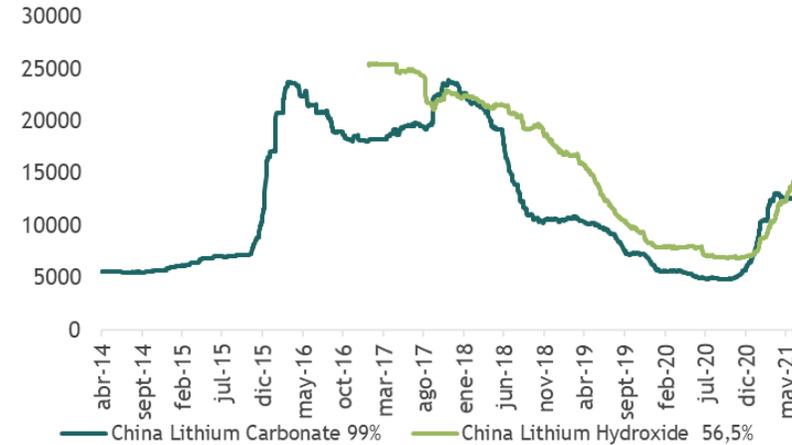
# Estrategia Renta Variable Local

## Commodities - Monitor

### Previo del hierro



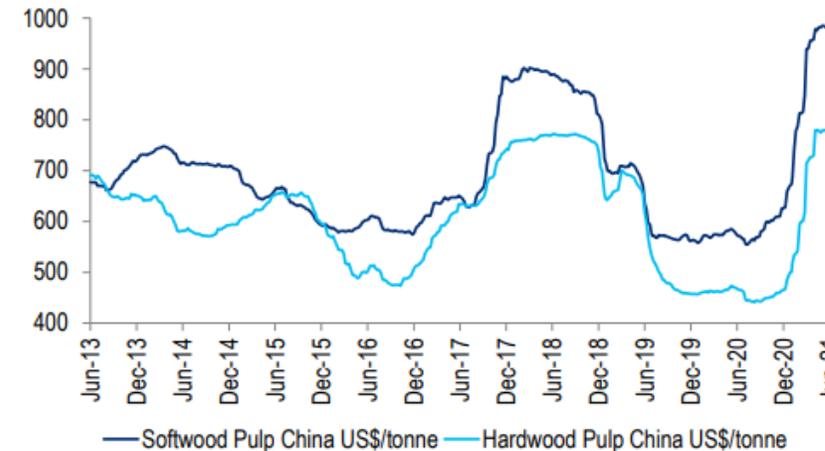
### Precio del Litio



### Precio de la Madera



### Precio de la Celulosa

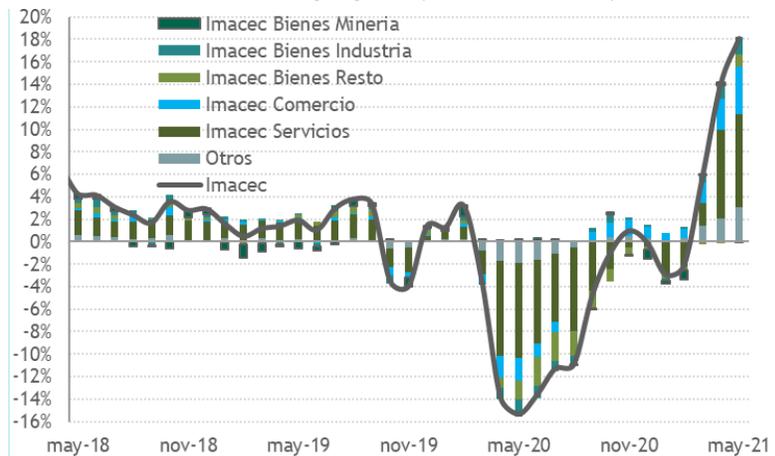


# Estrategia Renta Variable Local

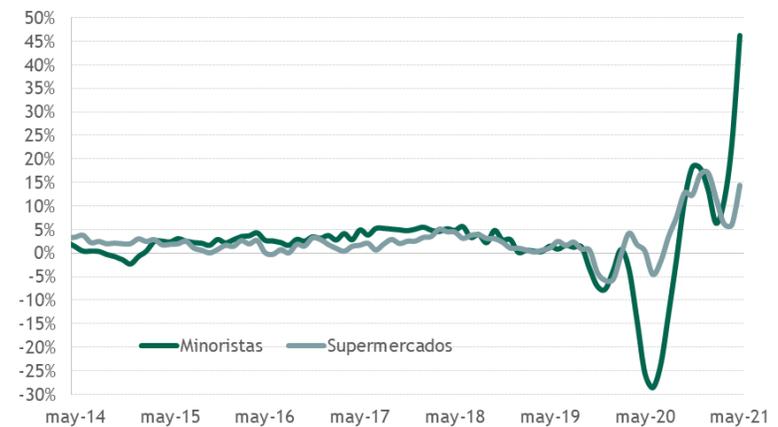
## Escenario económico - Actividad y confianza

- Imacec de mayo aumentó 18,1% a/a, la variación más alta desde por lo menos 1996. Si bien la cifra representa la mayor variación histórica del indicador (desde 1986), gran parte del resultado está explicado por la bajísima base de comparación que representa mayo de 2020 y por la existencia de un día hábil adicional respecto al mismo periodo del año pasado. Sin embargo, aunque lo anterior es cierto, también lo es la adaptación de la economía, las empresas y las personas a la situación sanitaria actual, lo que permitió que la serie desestacionalizada se expandiera 2,6% m/m.
- Preliminarmente proyectamos un crecimiento en torno a 16% a/a para aquel mes, con avances interanuales de 2 dígitos hasta agosto, probablemente. Mantenemos nuestra proyección para el año en 8,5%.
- El IMCE (Índice Mensual de Confianza Empresarial) de junio alcanzó un nivel de 54,33 puntos y se consolida en terreno optimista. Mientras tanto, la confianza de los consumidores si bien se mantiene en terreno pesimista muestra una importante recuperación en los últimos 2 meses.

Imacec desagregado (incidencias a/a)



Ventas Minoristas y Supermercados (var. % a/a, MA3)



Confianza empresarial



Optimismo Confianza consumidores

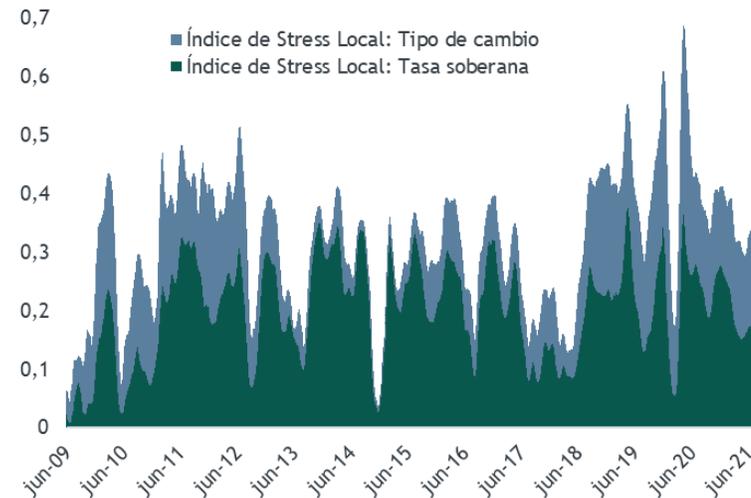
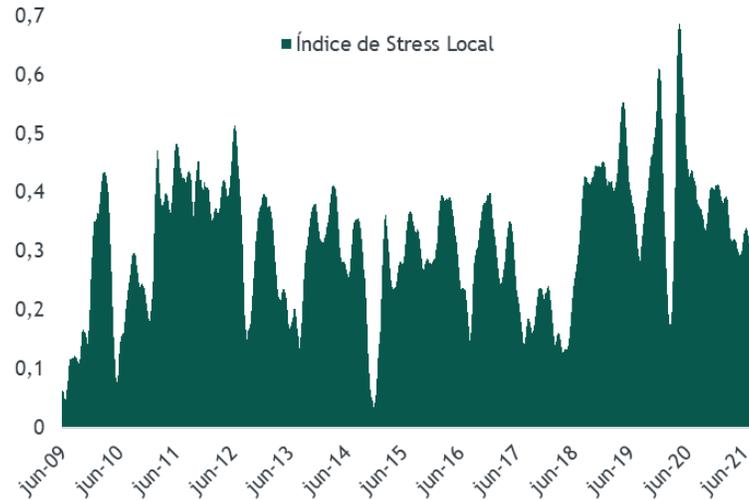
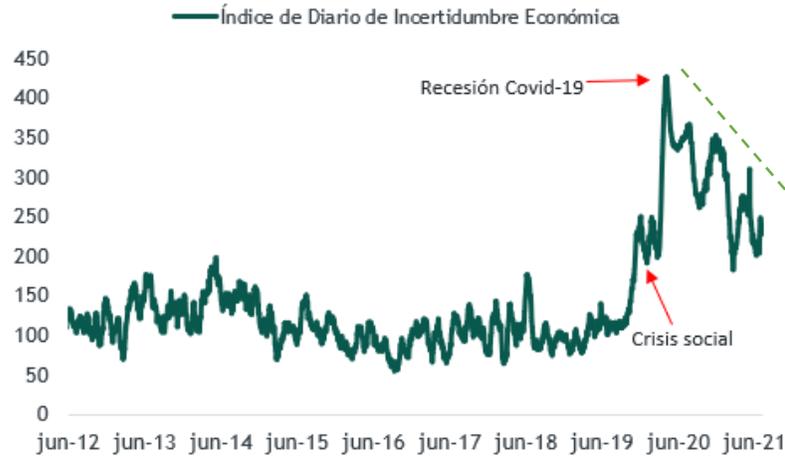


# Estrategia Renta Variable Local

## Escenario económico - Incertidumbre Económica y Stress

- Son varios los “golpes” que ha recibido la economía y los activos locales en los últimos 2 años. En lo reciente ese observa cierta moderación de la incertidumbre económica.

Incertidumbre Económica



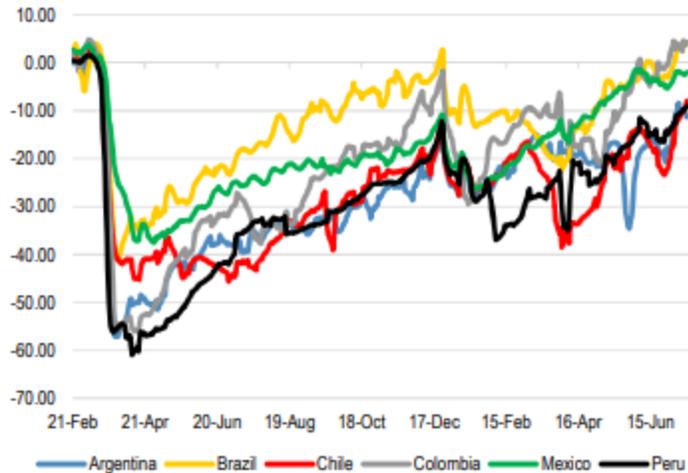
Fuente: BCCh; Fynsa Estrategia

# Estrategia Renta Variable Local

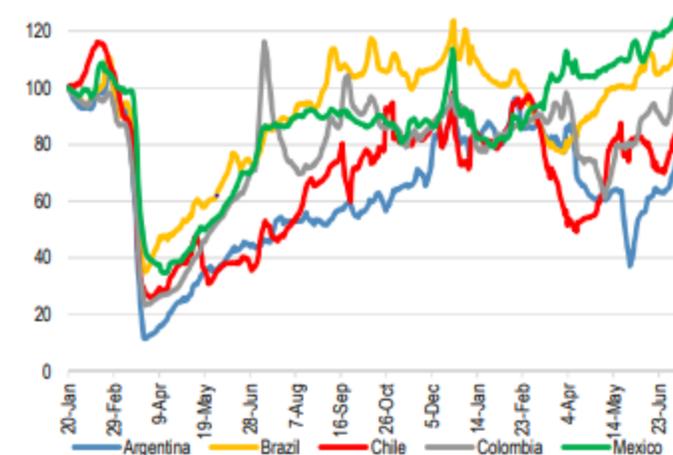
## Escenario económico - Movilidad

- ¿Se van a imponer nuevas restricciones a propósito de la variable delta, frenando la reapertura?. La evidencia del hemisferio norte es que hasta ahora no ha habido un gran revés para la reapertura. Aún así, lo que sucede allí tiende a reflejarse aquí con algún lapso de tiempo, especialmente considerando que los niveles de movilidad en la región son altos al mismo tiempo que la vacunación es relativamente baja ex-Chile, aunque acelerándose.
- Si la ocupación de la UCI sigue siendo baja (tal vez probable), es poco probable que se impongan restricciones. El costo económico es demasiado alto para los países de América Latina. Seguimos siendo optimistas con la reapertura de operaciones en la región, aunque delta supone un riesgo a monitorear.

Google Mobility Index Average



Driving Direction Requests on Apple Maps



Mobility Trends Relative to Pre-Covid-19 Levels

|           | Retail & Recreation | Grocery & Pharmacy | Parks | Transit Stations | Workplaces | Residential | Average |
|-----------|---------------------|--------------------|-------|------------------|------------|-------------|---------|
| Argentina | -23                 | 13                 | -37   | -19              | -11        | 8           | -11     |
| Brazil    | -10                 | 38                 | -8    | -7               | 4          | 6           | 4       |
| Chile     | -18                 | 9                  | -30   | -12              | -10        | 13          | -8      |
| Colombia  | -6                  | 26                 | -4    | 5                | -2         | 8           | 4       |
| Mexico    | -6                  | 23                 | -19   | -10              | -7         | 6           | -2      |
| Peru      | -18                 | 3                  | -16   | -22              | -15        | 15          | -9      |

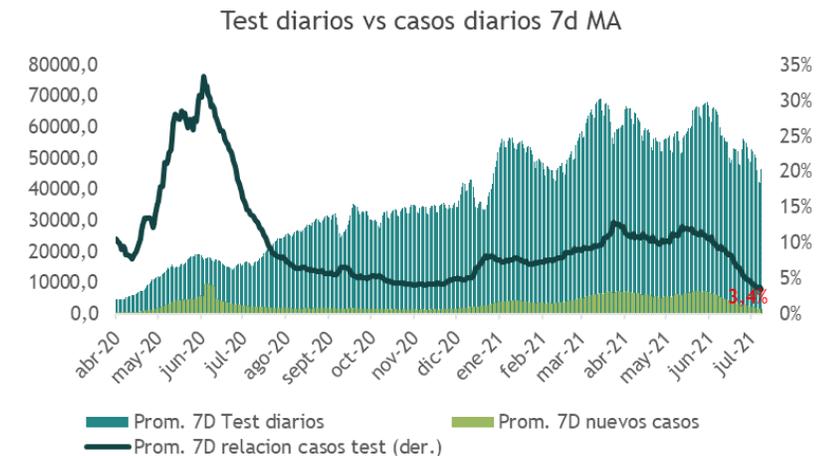
Source: Google; J.P. Morgan

Fuente:JP Morgan

# Estrategia Renta Variable Local

## Seguimiento COVID-19. Tendencias más favorables a nivel local

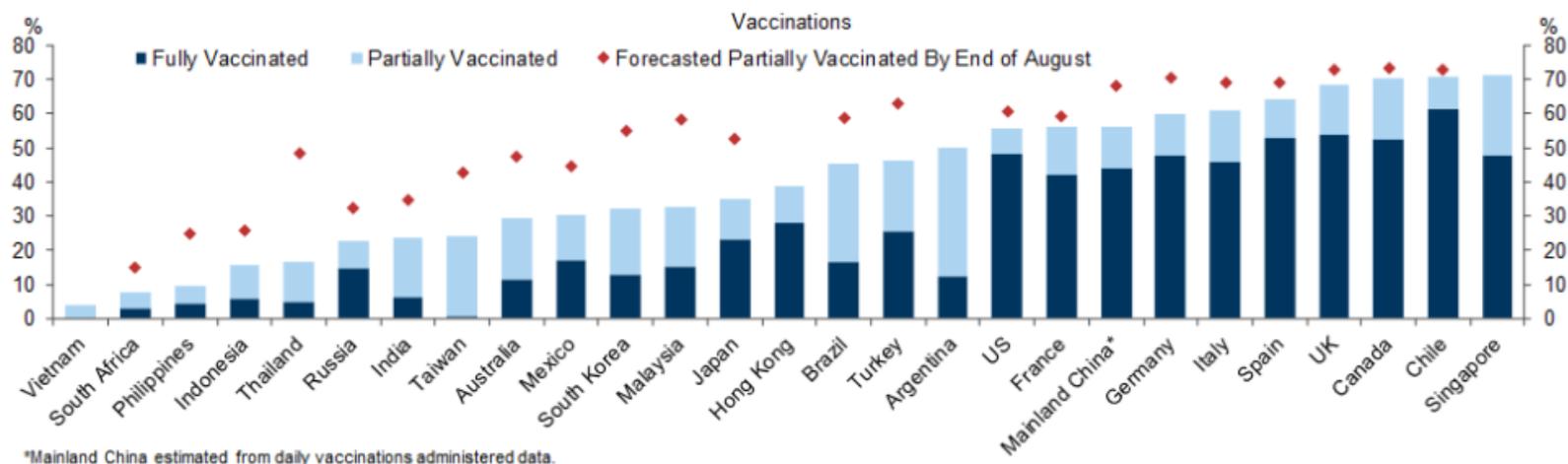
- Después de varios meses de empeoramiento de las tendencias de contagio en el contexto de una segunda ola de COVID-19, las cifras, mejoran significativamente lo que refleja la exitosa campaña de vacunación. El promedio móvil de 7 días de nuevos casos diarios había aumentado en mayo a máximos históricos, superando los 9.000, esa cifra ha caído un 63% a aproximadamente 1.460 casos, solo durante el mes de Julio.
- En una nota similar, la proporción de promedio móvil de 7 días de pruebas positivas sobre el total de pruebas ha disminuido constantemente durante las últimas semanas alcanzando el 3,4% para su promedio de 7 días. (el nivel mas bajo de la pandemia para un periodo de 7 días).



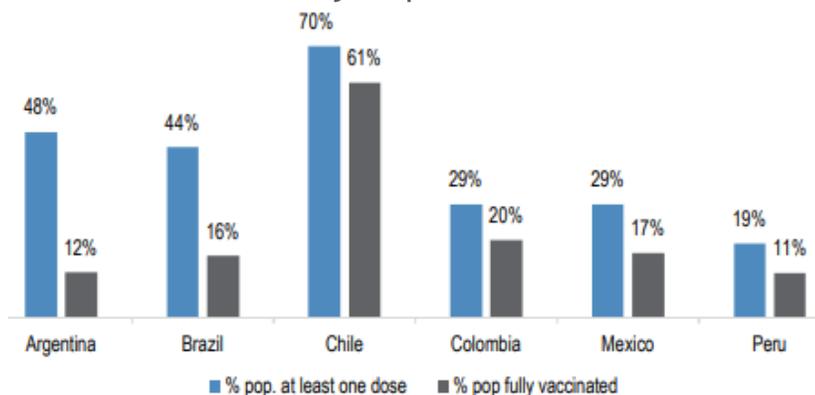
# Estrategia Renta Variable Local

## Seguimiento COVID-19. Tendencias más favorables a nivel local

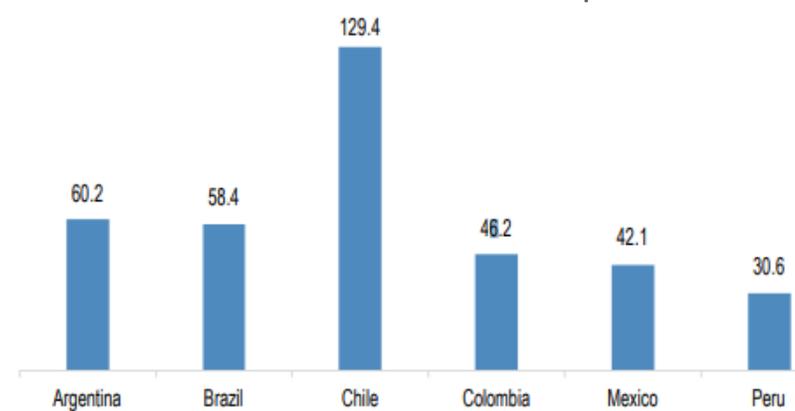
- La proporción de la población que ha recibido una primera inyección se sitúa en el 68% en el Reino Unido, el 64% en España, el 61% en Italia, el 60% en Alemania, el 56% en los Estados Unidos y Francia y el 35% en Japón.
- Chile ya ha vacunado a 13.045143 de personas, lo que equivale al 85% de la población objetivo. Del mismo modo, un total de más de 11.843.564 de personas han recibido ambas dosis, lo que implica que el 78% del país ha sido completamente vacunado.



LatAm. Porcentaje de población vacunada



LatAm. :# de vacunas administradas por cada100



# Estrategia Renta Variable Local

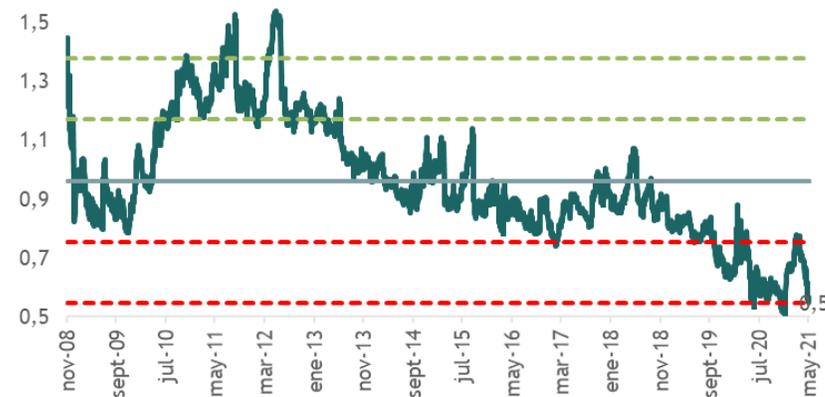
## Valorizaciones- Atractivas en términos absolutos y relativos

- Chile cotizando a 1.2x P/BV (descuento de 25% respecto a promedios) y descuento del 50% respecto a LatAm. En términos de múltiplo P/U fwd, cotizamos con un descuento de 33% respecto a sus promedios de largo plazo y un 20% de descuento frente a mercados emergentes. (vs premio promedio de 40%)

IPSA Múltiplo B/L



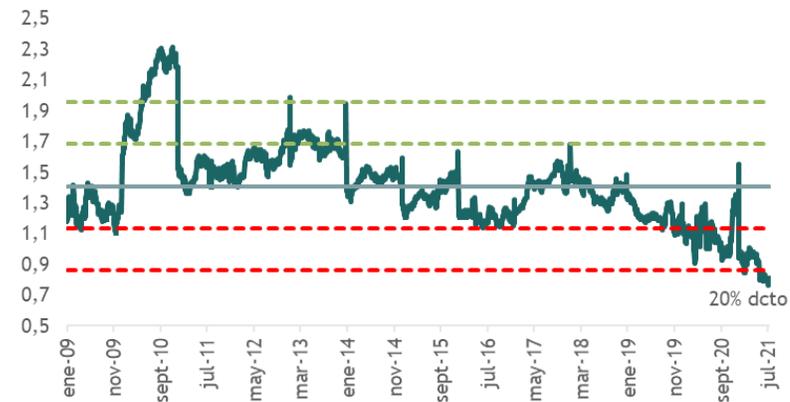
IPSA Múltiplo B/L relativo Latam



P/U Fwd IPSA



P/U fwd relativa IPSA vs EM



# Estrategia Renta Variable Local

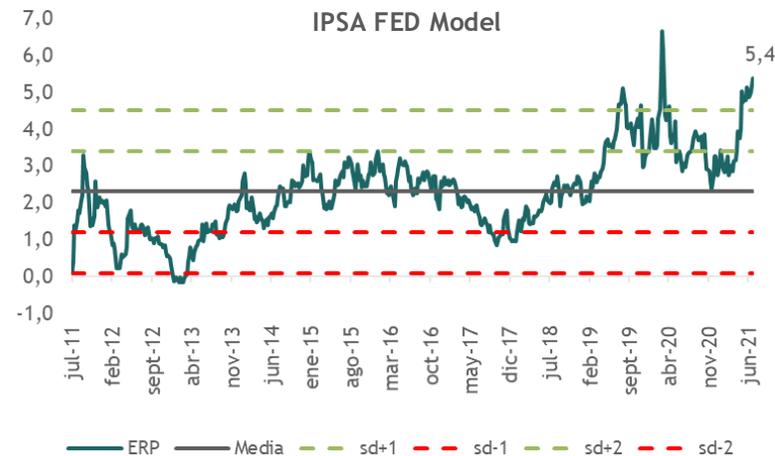
## Utilidades - Buena visibilidad corporativa al menos para 2021

- Las utilidades esperadas siguen revisándose alza. Mejora momentum de resultados y expectativas. En términos relativos, la renta variable sigue ofreciendo un premio para su historia.



Crecimiento de utilidades

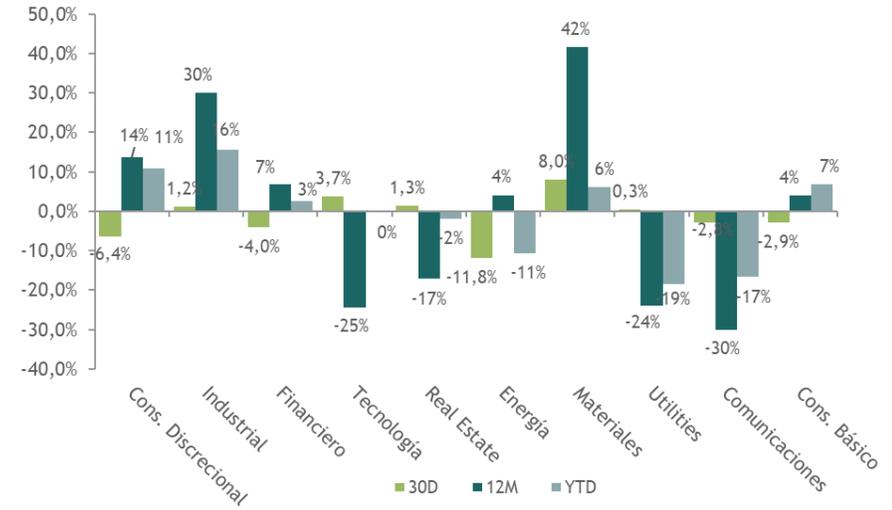
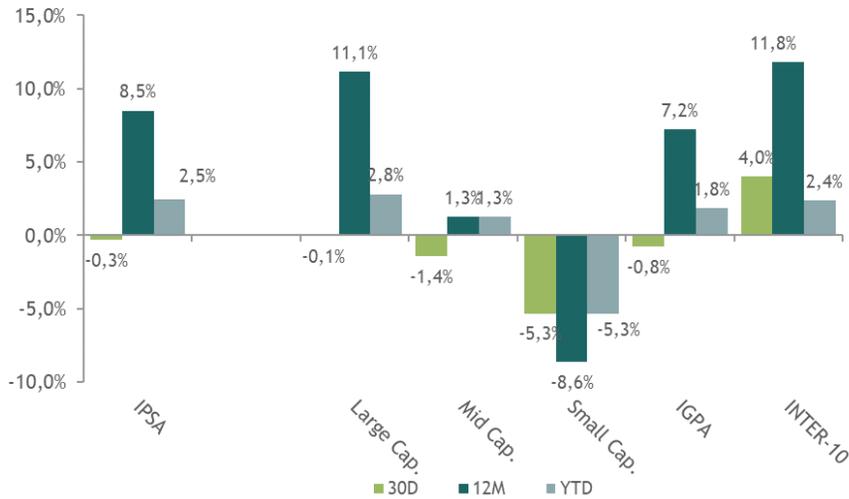
| CHILE<br>USD        | M.Cap.<br>Weight | J.P. Morgan |      | Consensus |      |
|---------------------|------------------|-------------|------|-----------|------|
|                     |                  | 2021        | 2022 | 2021      | 2022 |
| Total Market        | 100%             | 147%        | -17% | 94%       | 12%  |
| Energy              | 8%               | 306%        | -56% | 512%      | -8%  |
| Materials           | 16%              | 907%        | -64% | 623%      | 0%   |
| Industrials         | 5%               | NA          | NA   | NA        | NA   |
| Financials          | 20%              | 28%         | 14%  | 29%       | 17%  |
| Real Estate         | 5%               | -31%        | 65%  | -51%      | 21%  |
| Cons. Discretionary | 8%               | 974%        | 13%  | 953%      | 11%  |
| Cons. Staples       | 14%              | 123%        | 10%  | 144%      | 19%  |
| Inf. Technology     | 0%               | 7177%       | -5%  | NA        | NA   |
| Healthcare          | 0%               | NA          | NA   | NA        | NA   |
| Telecom             | 1%               | 24%         | 27%  | NA        | NA   |
| Utilities           | 21%              | 48%         | -37% | 62%       | 26%  |



# Estrategia Renta Variable Local

## Ciclo sectorial - Comportamiento más cíclico

IPSA desempeño sectorial



IPSA retorno móvil 3 meses (momentum)

|                    | 09-20  | 10-20  | 11-20  | 12-20  | 01-21  | 02-21  | 03-21 | 04-21 | 05-21  | 06-21  | 07-21  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| IPSA               | -10,1% | -6,3%  | 8,7%   | 15,2%  | 17,7%  | 8,9%   | 17,2% | 8,0%  | -10,7% | -9,7%  | -11,7% |
| <b>Cyclicals</b>   |        |        |        |        |        |        |       |       |        |        |        |
| Materiales         | 4,1%   | 11,4%  | 23,4%  | 30,2%  | 33,6%  | 19,4%  | 18,3% | 2,9%  | -17,5% | -11,4% | -9,1%  |
| Industrial         | -0,8%  | -2,2%  | -1,6%  | 13,7%  | 24,8%  | 26,4%  | 27,4% | 12,6% | -5,1%  | -5,0%  | -9,4%  |
| Cons. Discrecional | -11,1% | -15,4% | 8,6%   | 7,8%   | 17,5%  | 1,3%   | 23,8% | 23,4% | 0,3%   | 0,0%   | -12,7% |
| Tecnología         | 6,2%   | -14,6% | -17,3% | -22,9% | -18,2% | -12,0% | 7,3%  | 10,4% | -7,6%  | -8,8%  | -8,1%  |
| <b>near</b>        |        |        |        |        |        |        |       |       |        |        |        |
| Banca              | -14,9% | -8,1%  | 7,7%   | 20,2%  | 19,4%  | 18,0%  | 26,1% | 12,5% | -12,3% | -14,1% | -16,8% |
| Energía            | -2,1%  | 3,8%   | 13,1%  | 23,9%  | 22,5%  | 24,3%  | 23,5% | 7,1%  | -13,8% | -14,7% | -27,8% |
| Consumo            | -7,8%  | -13,0% | 1,4%   | 2,7%   | 17,8%  | 4,5%   | 15,0% | 10,2% | -5,8%  | -3,1%  | -10,0% |
| Telecom            | -8,5%  | -9,2%  | -2,6%  | -8,2%  | -6,8%  | 4,8%   | 4,5%  | -4,1% | -24,2% | -16,5% | -16,9% |
| Utilities          | -11,9% | -10,8% | -0,3%  | 4,6%   | 3,7%   | -6,5%  | 2,5%  | -3,5% | -14,9% | -20,3% | -15,8% |
| <b>Defensives</b>  |        |        |        |        |        |        |       |       |        |        |        |
| Real Estate        | -23,4% | -20,1% | 1,0%   | 2,8%   | 2,3%   | -0,4%  | 16,5% | 15,3% | -13,7% | -15,0% | -17,1% |

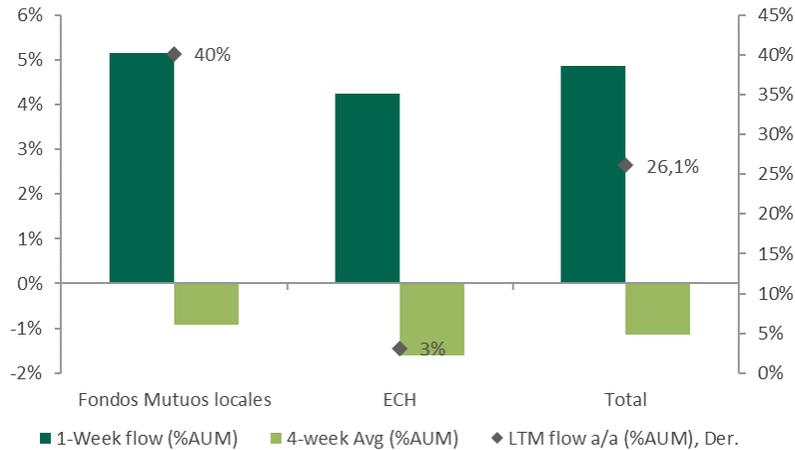
Fuente: Bloomberg; Fynsa estrategia

# Estrategia Renta Variable Local

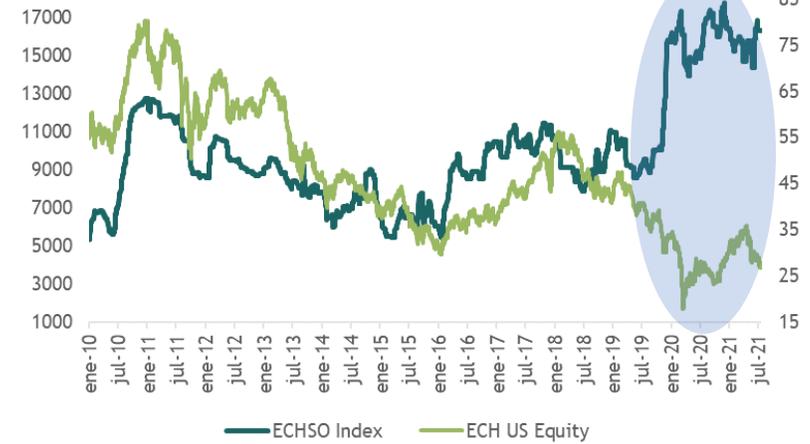
## Flujos de inversión - Tendencias más favorables

- Se recuperan FFMM después de los resultados de la primaria presidencial del último fin de semana. Las apuestas a favor de la RVL por parte de inversionistas extranjeros se mantienen firmes

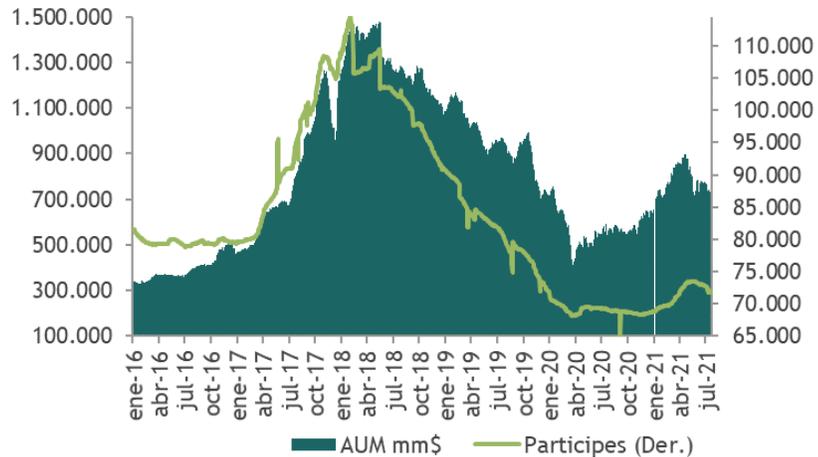
Flujos FFMM + ETF Chile



ECH precio y cuotas



FFMM. AUM y participes



FFMM. N° de cuotas estimadas vs IPSA



Fuente: Bloomberg; AAFM. Datos al 21 de Julio de 2021

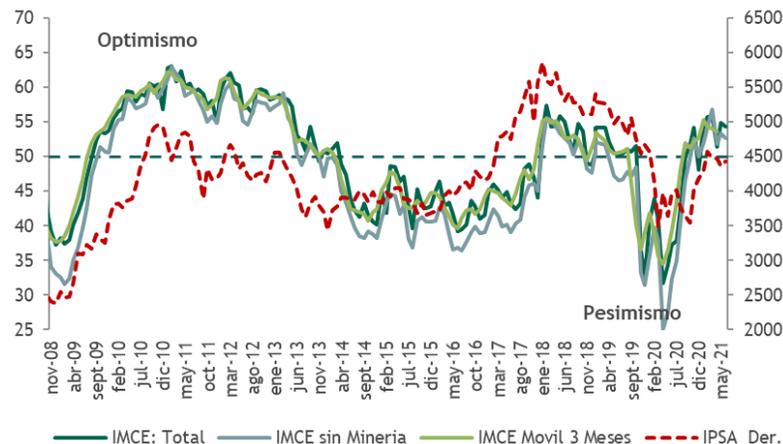
# Estrategia Renta Variable Local

## Target IPSA

- En renta variable local, el escenario interno seguirá siendo complejo por los desafíos político - institucionales que enfrentamos en los próximos meses, pero el escenario externo ofrece cierta compensación, las valorizaciones siguen siendo atractivas en un contexto de largo plazo tanto en términos absolutos, como comparables Latam. Mayores estímulos fiscales y monetarios entregan soporte.
- Nuestro escenario base considera un target IPSA de 4.700 puntos.

| IPSA Fair Value                   |                   |                |                   |
|-----------------------------------|-------------------|----------------|-------------------|
|                                   | Escenario Bajista | Escenario Base | Escenario Alcista |
| Costo de capital (Ke)             | 10,50%            | 9,50%          | 9,00%             |
| ROE Prom. 10y                     | 12%               | 12%            | 12%               |
| Crecimiento largo plazo (g)       | 2,5%              | 3,0%           | 3,0%              |
| <b>Fair value B/L</b>             | <b>1,19</b>       | <b>1,38</b>    | <b>1,50</b>       |
| Valor libro por acción            | 3400              | 3400           | 3400              |
| <b>IPSA Target a Múltiplo B/L</b> | <b>4.038</b>      | <b>4.708</b>   | <b>5.100</b>      |
| IPSA Hoy                          | 4.288             | 4.288          | 4.288             |
| <b>Upside potencial</b>           | <b>-5,8%</b>      | <b>9,8%</b>    | <b>18,9%</b>      |

IPSA vs confianza empresarial



IPSA vs Cobre



Fuente: Bloomberg; Fynsa estrategia

# Estrategia Renta Variable Local

## Visión Técnica

- IPSA soportado por la tendencia alcista iniciada en marzo de 2020 (4.200 puntos soporte clave en data semanal). Superado los 4.400 puntos habilitaría objetivos en la zona de 4.700 puntos.



# Estrategia RVL - Argumentos de inversión

| Estrategia Renta Variable Local |   |
|---------------------------------|---|
| Tesis de inversión              |   |
| IPSA                            | <p>Creemos que ya no se justificaría un descuento tan amplio respecto a la región, toda vez que creceremos más, hemos demostrado un mejor manejo de la pandemia y ni hablar de nuestro exitoso proceso de vacunación. Hoy el IPSA cotiza un descuento de 50% respecto a Latam en términos de B/L.</p> <p><b>Nuestro escenario base considera un target IPSA de 4.700 puntos con riesgo alcista.</b> El escenario local seguiría siendo desafiante, aunque creemos que dada la magnitud y sincronización de los estímulos monetarios y fiscales, valorizaciones descontadas, el debilitamiento del dólar a nivel global y la recuperación de los precios de los commodities, ofrece cierta compensación.</p> |
| Cartera largo plazo             | <b>Favorecemos papeles que encontramos desvalorizados (valor), de calidad (sólida posición financiera), y potencial de crecimiento. Sectorialmente estamos privilegiando el sector de commodities, bancos, retail y real estate</b>   |
| BCI                             | Muy bien en innovación digital (MACH, Evo Payments), exposición a EEUU, valoración atractiva 1,2x b/l,  |
| Copec                           | Mayores precios de celulosa, valorizaciones todavía atractivas (6x EV/Ebitda; 1,2x b/l). Atractivo proyectos (MAPA) que aumentarían el crecimiento de ganancias en 2021 - 2022.   |
| Falabella                       | Atractiva diversificación de negocios y geográfica. Alta rentabilidad de negocio financiero. Deuda / patrimonio en niveles saludables. Múltiplos de valoración P / VL y EV / EBITDA bastante por debajo de promedio de los últimos 5 años.El canal de online si bien todavía representa una parte menor de las ventas, ha actuado como amortiguador en este contexto y con mucho potencial de largo plazo.  |
| Parque Arauco                   | Valoración atractivas. Tasas de capitalización implícitas en torno al 9% para el próximo año. Beneficiado de la reapertura de la economía y los avances en el proceso de vacunación con dos tercios de la población en Chile ya ha completado su proceso de vacunación contra el COVID-19, mientras en Perú y Colombia la campaña está ganando tracción   |
| ENELAM                          | Atractivas valorizaciones respecto a comparables regionales en EV/EBITDA lo que parece no justificarse al contar con activos de calidad, bajo nivel de endeudamiento y potencial de crecimiento. La demanda eléctrica ya estaría mostrando señales de recuperación, tendencia que debería continuar en los próximos meses.  |
| Cartera corto plazo             | <b>Enfoque en calidad, atractivas valoraciones y momentum. Acciones que se verían más beneficiadas de las transferencias directas, como supermercados-retail, reapertura económica, más algunos con indexación al buen momentum de commodities.</b>   |
| CMPC                            | Líder mundial de producción de Celulosa. Bajos costos (operaciones en Chile y Brasil). Sólida situación financiera. Múltiplos de valoración atractivos, y por debajo del promedio de los últimos 5 años. Mayores precios de celulosa. <b>Los precios al contado de la madera blanda y los futuros precios de la celulosa en China se mantendría fuertes a pesar de cierta desaceleración reciente.</b>  |
| CAP                             | Precios el Hierro sobre US\$200/tn, mercado ajustado. Mayor demanda China. Bajo apalancamiento. Atractivo divided yield (en torno a 10%). Valorizaciones castigadas 1,2x b/l.   |
| Cencosud                        | Defensivo en supermercados, descontada valoración, mejor situación financiera. Anunció una alianza estratégica de largo plazo con la aplicación de delivery Cornershop, que incluye ofrecer todos los supermercados de Cencosud de forma destacada y sin cargo por servicio en Cornershop Chile, Perú, Colombia y Brasil, como también las operaciones de mejoramiento del hogar en Chile y Colombia.   |
| Cencoshopp                      | Mayor porcentaje de superficie operativa, baja estructura de costos, muy baja deuda, activos premium. Atractivo Cap Rate respecto a comparables. (9,3% 2021E)   |
| SQM-B                           | Dada su fuerte posición competitiva, puede responder más rápido que sus competidores a este crecimiento en la demanda y a un costo menor. Su holgado nivel de apalancamiento, sumado a una potencial inyección de capital ya aprobada por sus accionistas, crea un potencial de crecimiento que, a nuestro juicio, el mercado recién comienza a incorporar sin considerar, adicionalmente, la recuperación del precio   |
| Santander                       | Mayor management en Chile, descontado (1,9x B/L), muy bien capitalizado. Fuerte recuperación de utilidad durante 2021 por menor gasto en provisiones.Atractivo retorno por dividendos (4,6%). Rentabilidad por sobre comparables.   |

# Estrategia RVL- Carteras Julio 2021

**Objetivo Principal:** Obtener apreciación del capital invertido en un portafolio de acciones locales favoreciendo papeles que encontramos desvalorizados (valor), de calidad (sólida posición financiera), con potencial de crecimiento, y momentum (para el corto plazo)

Sectorialmente estamos privilegiando una combinación de mayor demanda interna (retail, bancos y real estate) y mayor demanda externa vía commodities.

## Cartera de Acciones Renta Variable local

Favorecemos papeles que encontramos desvalorizados (valor), de calidad (sólida posición financiera), y potencial de crecimiento. Sectorialmente estamos privilegiando el sector de commodities, bancos, retail y real estate

| Acción                      | Potencial  |              | Valorizaciones |            |             |                   | Desempeño %  |               |              |
|-----------------------------|------------|--------------|----------------|------------|-------------|-------------------|--------------|---------------|--------------|
|                             | Blg P.O \$ | Upside       | P/U fwd        | EV/EBITDA  | Bolsa/Libro | Deuda neta/Ebitda | 30D          | 3M            | Ytd          |
| BCI                         | 40.000     | 29,7%        | 9,0            |            | 1,2         |                   | -3,2%        | -14,8%        | 12,4%        |
| Copec                       | 9.000      | 25,2%        | 10,0           | 6,1        | 1,1         | 3,8               | -13,4%       | -25,8%        | -9,9%        |
| Falabella                   | 3.700      | 20,7%        | 16,5           | 8,0        | 1,5         | 2,3               | -7,7%        | -9,9%         | 16,5%        |
| Parque Arauco               | 1.400      | 36,3%        | 14,0           | 14,0       | 0,8         | 6,0               | 2,9%         | -17,2%        | -11,7%       |
| ENELAM                      | 140        | 30,8%        | 11,6           | 5,5        | 1,4         | 1,5               | 5,6%         | 0,7%          | -7,6%        |
| <b>Prom. (Equal Weight)</b> |            | <b>28,5%</b> | <b>12,2</b>    | <b>8,4</b> | <b>1,2</b>  | <b>3,4</b>        | <b>-3,2%</b> | <b>-13,4%</b> | <b>-0,1%</b> |
|                             |            |              |                |            |             | <b>IPSA</b>       | <b>-2,1%</b> | <b>-11,6%</b> | <b>2,4%</b>  |

Enfoque en calidad, atractivas valoraciones y momentum. Acciones que se verían más beneficiadas de las transferencias directas, como supermercados-retail, reapertura económica, más algunos con indexación al buen momentum de commodities.

| Acciones corto plazo        | Blg P.O \$ | Upside       | P/U fwd     | EV/EBITDA  | Bolsa/Libro | Deuda neta/Ebitda | 30D          | 3M            | Ytd          |
|-----------------------------|------------|--------------|-------------|------------|-------------|-------------------|--------------|---------------|--------------|
|                             |            |              |             |            |             |                   |              |               |              |
| CAP                         | 16.000     | 23,6%        | 4,0         | 2,0        | 1,2         | 0,2               | 0,7%         | -5,1%         | 35,6%        |
| Cencosud                    | 1.700      | 20,6%        | 11,0        | 7,0        | 1,0         | 2,0               | -5,1%        | -13,4%        | 11,5%        |
| Cencoshopp                  | 1.500      | 19,7%        | 15,0        | 11,0       | 0,7         | 3,5               | -4,6%        | -11,8%        | 10,1%        |
| Santander                   | 45         | 23,3%        | 10,6        |            | 1,9         |                   | -7,5%        | -16,7%        | 5,9%         |
| SQM-B                       | 45.000     | 22,0%        | 25,0        | 16,0       | 6,0         | 2,1               | 9,9%         | -3,2%         | 6,6%         |
| <b>Prom. (Equal Weight)</b> |            | <b>21,6%</b> | <b>10,3</b> | <b>6,2</b> | <b>1,1</b>  | <b>2,3</b>        | <b>-4,7%</b> | <b>-14,6%</b> | <b>10,4%</b> |
|                             |            |              |             |            |             | <b>IPSA</b>       | <b>-2,1%</b> | <b>-11,6%</b> | <b>2,4%</b>  |

Las tendencias favorables del sector commodities esperamos que se mantengan en adelante, donde el estímulo combinado tanto fiscal como monetario, que supera con creces el esfuerzo hecho para la crisis financiera, sumado una mayor estabilidad de la economía China, son vientos de cola para la demanda del sector, lo que sumado a la debilidad del dólar y algunos shocks de oferta relacionadas con el Covid-19, soportaría mayores recuperaciones de precios.

Creemos que sectores como retail - shopping - bancos serían los más beneficiados de las transferencias directas por el plan de apoyo a la clase media, flujos disponibles por retiro de fondos de pensiones, y reapertura económica dados los avances en el proceso de vacunación.

Fuente: Consenso Bloomberg; Datos al 21 de Julio de 2021



# Estrategia RVL - Carteras Julio 2021

## Objetivo de Cartera

Portafolio diseñado para clientes que desean mantener una posición accionaria de manera moderada, con el fin de obtener sus retornos en su mayor parte por dividendos y en menor medida por ganancias de capital. Con un plazo recomendado de Inversión igual o superior a un año.

Compondrán este portafolio acciones que presenten alto retorno por dividendos esperado, pero también compañías que ofrecer simultáneamente atractivas oportunidades de crecimiento, en conjunto con un beta y/o volatilidad relativamente baja respecto al mercado. El retorno por dividendos se calculo en función de las proyecciones de consenso del mercado..

## Cartera de Acciones de crecimiento y dividendos Renta Variable local

| Acción                      |            | Potencial           |                  |              | Valorizaciones |               | Desempeño %    |               |  |
|-----------------------------|------------|---------------------|------------------|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|--|
| Acciones largo plazo        | Blg P.O \$ | Div. Yield 12M Est. | Ultimo precio \$ | Upside Est.  | Bolsa/Libro    | 30D           | 3M             | Ytd           |  |
| AESGENER                    | 140        | 15,0%               | 102              | 37,3%        | 0,6            | -3,3%         | -20,4%         | -13,8%        |  |
| COLBUN                      | 140        | 12,0%               | 107              | 30,8%        | 0,7            | -1,0%         | -18,6%         | -14,7%        |  |
| ENEL CHILE                  | 60         | 7,0%                | 42               | 42,9%        | 0,9            | 0,9%          | -22,7%         | -23,2%        |  |
| ANDINA-B                    | 2.100      | 7,0%                | 1.686            | 24,6%        | 1,8            | -1,4%         | -9,8%          | -7,8%         |  |
| CAP                         | 16.000     | 10,0%               | 12.900           | 24,0%        | 1,2            | 0,7%          | -5,1%          | 35,6%         |  |
| <b>Prom. (Equal Weight)</b> |            | <b>10,2%</b>        |                  | <b>31,9%</b> | <b>1,0</b>     | <b>-0,81%</b> | <b>-15,33%</b> | <b>-4,78%</b> |  |
| IPSA                        |            |                     |                  |              |                | -2,1%         | -11,6%         | 2,4%          |  |

Creemos que hoy podemos encontrar una atractiva combinación de crecimiento y dividendos en algunos sectores, aunque la selectividad es clave, por los riesgos regulatorios que persisten.

Ahora bien, creemos que el sector eléctrico dadas las valorizaciones demasidos descontadas, **presenta un riesgo de downside relativamente acotado**. Los M&A del sector se han hecho a múltiplos atractivos (Rango de múltiplos de M&A de activos de transmisión: EV/Ebitda 14,2x - 19,5x).

Compañías como Andina-b y CAP, ofrecen buenas oportunidades de crecimiento combinadas con atractivos dividend yield.



# Estrategia Renta Variable Local

## Resumen de estimaciones y comparables

### Sector bancario - Favoritas: BCI, Santander

| Empresa                                     | País Sede | Precio Actual | P.O E  | Div. Yield  | Upside Total Estimado | Market Cap (MMUS\$) | Retorno 3M    | Retorno Ytd  | Retorno 12M  | P/U         |            | P/VL       |            | ROE     |         |
|---|-----------|---------------|--------|-------------|-----------------------|---------------------|---------------|--------------|--------------|-------------|------------|------------|------------|---------|---------|
|   |           |               |        |             |                       |                     |               |              |              | Trailing    | Fwd        | Trailing   | Fwd        | UDM     | Prom 5A |
| Santander                                   | Chile     | 36,1          | 45     | 4,6%        | 29,6%                 | 9.039               | -19,5%        | 5,9%         | 15,2%        | 12,3        | 9,9        | 1,9        | 2,0        | 15,70%  | 17,0%   |
| Corpbanca                                   | Chile     | 1,9           | 2,7    | -           | 38,1%                 | 1.321               | -32,5%        | -18,8%       | -15,7%       | -           | 5,4        | 0,4        | -          | -31,00% | 2,2%    |
| Chile                                       | Chile     | 70,6          | 86     | 3,1%        | 25,5%                 | 9.476               | -17,9%        | -2,7%        | -0,8%        | 15,4        | 10,4       | 1,9        | 1,9        | 12,80%  | 17,7%   |
| BCI   | Chile     | 31.350,0      | 39.834 | 2,2%        | 29,3%                 | 6.197               | -18,4%        | 12,4%        | 17,8%        | 12,1        | 9,1        | 1,2        | 1,1        | 9,30%   | 12,4%   |
| <b>Promedio Comparables locales</b>         |           |               |        | <b>3,3%</b> | <b>30,6%</b>          | <b>6.508</b>        | <b>-22,1%</b> | <b>-0,8%</b> | <b>4,1%</b>  | <b>13,2</b> | <b>8,7</b> | <b>1,4</b> | <b>1,7</b> |         |         |
| <b>Promedio Comparables internacionales</b> |           |               |        | <b>1,4%</b> | <b>20,2%</b>          | <b>25.492</b>       | <b>3,2%</b>   | <b>-8,2%</b> | <b>18,5%</b> | <b>22,1</b> | <b>8,4</b> | <b>1,3</b> | <b>1,4</b> |         |         |
| Banco Do Brasil                             | Brasil    | 32            | 43     | 0,9%        | 33,4%                 | 17.893              | 7,7%          | -16,5%       | -8,7%        | 6,7         | 4,6        | 0,7        | 0,7        |         |         |
| Santander Brasil                            | Brasil    | 41            | 47     | 2,0%        | 17,3%                 | 29.373              | 6,1%          | -9,3%        | 32,4%        | -           | 9,4        | -          | 1,9        |         |         |
| BANCO BRADESCO SA-PREF                      | Brasil    | 24            | 30     |             | 22,1%                 | 42.547              | 4,9%          | -1,1%        | 15,5%        | 12,6        | 8,0        | 1,8        | 1,6        |         |         |
| ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF                | Brasil    | 30            | 34     | 0,6%        | 15,7%                 | 52.687              | 7,7%          | -6,4%        | 6,9%         | 11,5        | 10,2       | 2,0        | 2,0        |         |         |
| BanColombia                                 | Colombia  | 28.000        | 34.800 | 0,9%        | 25,2%                 | -                   | -6,0%         | -20,0%       | 14,0%        | 55,8        | 8,4        | 1,0        | 1,0        |         |         |
| CREDICORP LTD                               | Peru      | 122           | 149    |             | 21,6%                 | 11.523              | -2,5%         | -25,6%       | -4,6%        | 47,4        | 9,2        | 1,6        | 1,5        |         |         |
| GRUPO FINANCIERO INBURSA-O                  | México    | 20            | 23     |             | 15,8%                 | 6.267               | 0,6%          | -2,2%        | 26,4%        | 8,9         | 7,6        | 0,8        | 0,8        |         |         |
| GRUPO FINANCIERO BANORTE-O                  | México    | 127           | 137    | 2,5%        | 10,5%                 | 18.155              | 7,0%          | 15,5%        | 65,9%        | 12,1        | 9,5        | 1,6        | 1,6        |         |         |

### Sector Consumo - Favoritas: Andina -B

| Empresa                                     | País Sede | Precio Actual | P.O E | Div. Yield  | Upside Total Estimado | FCF Yield E | Market Cap (MMUS\$) | Retorno 3M   | Retorno Ytd  | Retorno 12M  | P/U         |             | P/VL       |            | EV/EBITDA   |             |
|---|-----------|---------------|-------|-------------|-----------------------|-------------|---------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|
|   |           |               |       |             |                       |             |                     |              |              |              | Trailing    | Fwd         | Trailing   | Fwd        | Trailing    | Fwd         |
| Andina-B                                    | Chile     | 1.686         | 2.100 | 5,8%        | 30,4%                 | 12,5%       | 1.972               | -12,0%       | -7,8%        | -9,8%        | 13,6        | 11,2        | 1,8        | -          | 6,6         | 5,5         |
| CCU   | Chile     | 7.689         | 7.000 | 2,4%        | -6,6%                 | 7,4%        | 3.775               | 16,5%        | 49,1%        | 37,3%        | 22,1        | 20,6        | 2,2        | -          | 8,0         | 8,1         |
| Embonor-B                                   | Chile     | 900           | 1.300 | 5,9%        | 50,3%                 | 11,0%       | 611                 | -14,4%       | 2,9%         | -19,6%       | 7,9         | -           | 1,1        | -          | 5,0         | -           |
| Concha y Toro                               | Chile     | 1.300         | 1.676 | 1,7%        | 30,6%                 | 8,3%        | 1.290               | -2,5%        | 5,4%         | 8,5%         | 11,4        | 11,5        | 1,5        | -          | 7,3         | 7,9         |
| <b>Promedio Comparables locales</b>         |           |               |       | <b>3,9%</b> | <b>26,2%</b>          | <b>9,8%</b> | <b>1.912</b>        | <b>-3,1%</b> | <b>12,4%</b> | <b>4,1%</b>  | <b>13,8</b> | <b>14,4</b> | <b>1,6</b> |            | <b>6,7</b>  | <b>7,2</b>  |
| <b>Promedio Comparables internacionales</b> |           |               |       | <b>1,6%</b> | <b>12,8%</b>          | <b>6,6%</b> | <b>35.323</b>       | <b>4,2%</b>  | <b>13,1%</b> | <b>21,3%</b> | <b>20,1</b> | <b>19,0</b> | <b>2,9</b> | <b>2,8</b> | <b>13,3</b> | <b>11,0</b> |
| Ambev                                       | Brasil    | 17            | 18    | 0,9%        | 5,7%                  | 5,7%        | 52.075              | 9,9%         | 10%          | 17,0%        | 20,9        | 22,2        | 3,3        | 3,3        | 10,3        | 10,8        |
| Arca  | México    | 121           | 135   | 2,4%        | 14,0%                 | 9,5%        | 10.575              | 8,9%         | 26%          | 21,9%        | 19,4        | 15,5        | 1,8        | 1,8        | 7,6         | 7,2         |
| Constellation                               | EE.UU.    | 226           | 266   | 1,3%        | 18,8%                 | 4,6%        | 43.319              | -6,2%        | 3%           | 25,1%        | 19,8        | 19,1        | 3,5        | 3,3        | 21,9        | 15,0        |

# Estrategia Renta Variable Local

## Resumen de estimaciones y comparables

Sector Retail - Favoritas: Cencosud, Falabella

| Empresa                                     | País Sede | Precio Actual | P.O E  | Div. Yield | Upside Total Estimado | FCF Yield Est. | Market Cap (MMUS\$) | Rentab. 2021 | P/U    |      | P/VL   |      | EV/EBITDA |      | Margenes      |
|---|-----------|---------------|--------|------------|-----------------------|----------------|---------------------|--------------|--------|------|--------|------|-----------|------|---------------|
|   |           |               |        |            |                       |                |                     |              | Actual | Fwd  | Actual | Fwd  | Actual    | Fwd  | Margen Ebitda |
| Falabella                                   | Chile     | 3.070         | 3.700  | 0,5%       | 20,5%                 | 15,3%          | 10.235              | 16,8%        | 50,9   | 16,6 | 1,5    | -    | 12,2      | 7,8  | 9,0%          |
| Cencosud                                    | Chile     | 1.410         | 1.800  | 1,5%       | 27,7%                 | 24,5%          | 5.364               | 12,8%        | 24,3   | 11,1 | 1,0    | -    | 6,9       | 6,0  | 9,2%          |
| Hites                                       | Chile     | 147           | 160    | -          | 8,9%                  | 136,8%         | 74                  | 45,0%        | -      | -    | 0,5    | -    | 9,8       | -    | 6,0%          |
| Ripley                                      | Chile     | 178           | 300    | -          | 68,5%                 | -              | 458                 | -19,5%       | -      | -    | 0,4    | -    | 56,1      | -    | 1,1%          |
| Promedio comparables nacionales             |           |               |        | 1,0%       | 31,4%                 | 58,9%          | 4.033               | 13,8%        | 37,6   | 13,9 | 0,8    | -    | 21,2      | 6,9  | 6,3%          |
| Promedio comparables Internacionales Retail |           |               |        | 2,1%       | 12,1%                 | 5,5%           | 77.055              | -1,8%        | 49,2   | 15,7 | 6,9    | 12,0 | 11,5      | 7,8  | 8,4%          |
| Lojas Americanas                            | Brasil    | 8             | 12     | 2,0%       | 55,9%                 | 2,4%           | 2.855               | -27,1%       | 55,5   | 17,6 | 1,2    | -    | 16,5      | 4,5  | 14,4%         |
| Liverpool                                   | México    | 88            | 84     | 0,9%       | -4,0%                 | 7,1%           | 5.829               | 17,4%        | 156,3  | 11,3 | 1,1    | 1,1  | 13,2      | 6,9  | 8,4%          |
| Soriana                                     | México    | 18            | 19     | 0,7%       | 3,6%                  | 23,1%          | 32.326              | -10,6%       | 8,2    | 7,3  | 0,5    | 0,5  | 5,3       | 4,9  | 7,7%          |
| Éxito                                       | Colombia  | 12.170        | 13.620 | 3,2%       | 11,9%                 | 3,5%           | 1.413               | -12,4%       | 18,5   | 12,8 | 0,9    | -    | 7,6       | 5,8  | 7,5%          |
| WalMart                                     | US        | 141           | 163    | 1,6%       | 15,3%                 | 5,4%           | 395.705             | -2,0%        | 23,6   | 22,6 | 5,1    | 4,8  | 12,4      | 12,0 | 8,5%          |
| WalMex                                      | México    | 64            | 68     | 2,5%       | 5,9%                  | 3,0%           | 55.588              | 14,7%        | 33,3   | 23,8 | 7,3    | 6,8  | 15,3      | 13,1 | 10,8%         |
| Nordstrom Inc                               | US        | 34            | 35     | 2,8%       | 5,0%                  | -5,9%          | 5.332               | 7,5%         | -      | 14,5 | 32,1   | 46,6 | 10,1      | 7,5  | 1,6%          |

Sector Electrico - Favorita: Enel América

| Empresa                      | País Sede | Precio Actual | P.O E | Div. Yield | Upside Total Estimado | FCF Yield | Market Cap (MMUS\$) | Retorno 3M | Retorno Ytd | Retorno 12M | P/U      |      | P/VL     |     | EV/EBITDA |     |
|------------------------------|-----------|---------------|-------|------------|-----------------------|-----------|---------------------|------------|-------------|-------------|----------|------|----------|-----|-----------|-----|
|                              |           |               |       |            |                       |           |                     |            |             |             | Trailing | Fwd  | Trailing | Fwd | Trailing  | Fwd |
| Enel Chile                   | Chile     | 42            | 60    | 7,0%       | 41,5%                 | 2,3%      | 3.897               | -24,3%     | -23,2%      | -29,3%      | 7,8      | 0,9  |          |     | 37,1      | 4,5 |
| Enel America                 | Chile     | 107           | 140   | 2,8%       | 30,3%                 | 8,1%      | 15.284              | -1,5%      | -6,6%       | -6,2%       | 13,5     | 8,9  | 1,4      |     | 6,6       | 5,1 |
| Enel Generación Chile        | Chile     | 188           | 280   | 11,5%      | 49,3%                 | 17,0%     | 2.043               | -20,5%     | -22,6%      | -32,3%      | -        | -    | 0,9      |     | -         | -   |
| ECL                          | Chile     | 542           | 800   | 15,2%      | 47,5%                 | 11,3%     | 759                 | -32,6%     | -37,7%      | -48,4%      | 6,3      | 4,6  | 0,4      |     | 5,1       | 3,4 |
| Colbun                       | Chile     | 107           | 140   | 12,3%      | 30,5%                 | 14,2%     | 2.499               | -14,2%     | -7,7%       | -12,6%      | 34,0     | 11,0 | 0,7      |     | 10,5      | 5,1 |
| Gener                        | Chile     | 102           | 140   | 27,5%      | 37,9%                 | 41,8%     | 1.399               | -17,8%     | -11,0%      | 9,5%        | -        | 4,6  | 0,6      |     | 13,8      | 5,7 |
| Promedio Comparables Locales |           |               |       | 12,7%      | 39,5%                 | 15,8%     | 4.314               | -18,5%     | -18,1%      | -19,9%      | 18,0     | 7,4  | 0,8      |     | 14,6      | 4,8 |
| Cemig                        | Brasil    | 12            | 13    | 7,2%       | 9,1%                  | 30,5%     | 4.275               | 0,5%       | -6,8%       | 22,7%       | 6,2      | 6,2  | 1,3      |     | 5,6       | 5,4 |
| CPFL Energia                 | Brasil    | 26            | 38    | 5,7%       | 43,4%                 | 17,6%     | 5.872               | -13,9%     | -18,7%      | -15,1%      | 8,2      | 7,8  | 2,0      |     | 7,4       | 5,8 |
| Eletrobras                   | Brasil    | 43            | 49    | 10,3%      | 13,0%                 | 7,5%      | 13.079              | 20,6%      | 16,2%       | 9,3%        | 8,8      | 6,8  | 0,9      |     | 8,6       | 5,9 |
| CESP                         | Brasil    | 24            | 33    | 10,8%      | 38,1%                 | 7,0%      | 1.603               | -10,2%     | -16,7%      | -20,0%      | 4,4      | 19,1 | 1,1      |     | 8,8       | 7,5 |
| Promedio Comparables Latam   |           |               |       | 12,3%      | 30,2%                 | 15,6%     | 6.207               | -0,8%      | -6,5%       | -0,8%       | 6,9      | 10,0 | 1,3      |     | 7,6       | 6,1 |

Fuente: Consenso Bloomberg; Datos al 21 de Julio de 2021

# Estrategia Renta Variable Local

## Resumen de estimaciones y comparables

Sector Commodities - Favoritas: CAP, SQM-B

| Empresa                        | País Sede | Precio Actual | P.O E  | Div. Yield   | Upside Total Estimado | FCF Yield   | Market Cap (MMUS\$) | Retorno 3M   | Retorno Ytd  | Retorno 12M   | P/U         |            | P/VL       |          | EV/EBITDA  |            |
|--------------------------------|-----------|---------------|--------|--------------|-----------------------|-------------|---------------------|--------------|--------------|---------------|-------------|------------|------------|----------|------------|------------|
|                                |           |               |        |              |                       |             |                     |              |              |               | Trailing    | Fwd        | Trailing   | Fwd      | Trailing   | Fwd        |
| CAP                            | Chile     | 12.900        | 16.000 | 11,9%        | 35,9%                 | 30,8%       | 2.562               | -9,8%        | 42,1%        | 148,8%        | 5,1         | 3,8        | 1,2        |          | 3,0        | 2,7        |
| <b>Promedio Comparables</b>    |           |               |        | <b>10,8%</b> | <b>11,4%</b>          | <b>7,7%</b> | <b>106.680</b>      | <b>6,2%</b>  | <b>17,7%</b> | <b>50,0%</b>  | <b>15,4</b> | <b>7,3</b> | <b>3,1</b> | <b>-</b> | <b>6,2</b> | <b>4,0</b> |
| Vale Do Rio                    | Brasil    | 114           | 129,6  | 9,7%         | 23,1%                 | 13,8%       | 116.315             | 7,6%         | 30,6%        | 91,4%         | 10,4        | 5,0        | 2,8        | -        | 4,7        | 3,3        |
| Rio Tinto                      | Australia | 126           | 134,5  | 12,7%        | 19,6%                 | 7,1%        | 136.574             | 4,4%         | 11,6%        | 21,6%         | 15,3        | 8,6        | 3,2        |          | 7,0        | 4,4        |
| BHP                            | Australia | 50            | 51,4   | 8,3%         | 11,2%                 | 5,9%        | 173.248             | 4,7%         | 17,6%        | 33,0%         | 26,7        | 9,4        | 3,8        |          | 7,9        | 4,6        |
| Fortescue Metals               | Australia | 25            | 22,0   | 15,2%        | 2,2%                  | 8,5%        | 57.261              | 18,6%        | 7,9%         | 54,0%         | 9,0         | 6,3        | 3,8        |          | 5,1        | 3,9        |
| Anglo American                 | UK        | 2.914         | 3585,8 | 8,3%         | 31,3%                 | 3,2%        | 50.002              | -4,6%        | 20,8%        | 50,2%         | 23,7        | 7,0        | 1,9        |          | 6,6        | 3,8        |
| <b>VECTORS STEEL INDEX ETF</b> |           | <b>61</b>     |        |              |                       |             |                     | <b>6,1%</b>  | <b>37,4%</b> | <b>112,0%</b> |             |            |            |          |            |            |
| <b>Iron Ore 62%</b>            |           | <b>218</b>    |        |              |                       |             |                     | <b>23,9%</b> | <b>40,1%</b> | <b>103,0%</b> |             |            |            |          |            |            |

| Empresa                                   | País Sede | Precio Actual | P.O E  | Div. Yield  | Upside Total Estimado | FCF Yield   | Market Cap (MMUS\$) | Retorno 3M   | Retorno Ytd  | Retorno 12M   | P/U         |             | P/VL        |            | EV/EBITDA   |             |
|---|-----------|---------------|--------|-------------|-----------------------|-------------|---------------------|--------------|--------------|---------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|
|   |           |               |        |             |                       |             |                     |              |              |               | Trailing    | Fwd         | Trailing    | Fwd        | Trailing    | Fwd         |
| SQM                                       | Chile     | 36.856        | 42.000 | 1,8%        | 14,0%                 | -0,8%       | 13.428              | -0,9%        | 8,1%         | 66,0%         | 69,4        | 26,2        | 6,0         |            | 28,3        | 13,7        |
| <b>Promedio Comparables</b>               |           |               |        | <b>0,4%</b> | <b>6,2%</b>           | <b>0,3%</b> | <b>13.820</b>       | <b>43,3%</b> | <b>50,8%</b> | <b>166,6%</b> | <b>32,3</b> | <b>50,3</b> | <b>11,1</b> | <b>2,5</b> | <b>16,5</b> | <b>30,4</b> |
| Mosaic                                    | US        | 30            | 39     | 0,8%        | 27,6%                 | 4,5%        | 11.566              | -8,8%        | 32,4%        | 129,5%        | 21,1        | 10,6        | 1,2         | 1,2        | 9,9         | 6,1         |
| Albemarle                                 | US        | 190           | 200    | 0,8%        | 5,2%                  | -0,1%       | 22.183              | 24,2%        | 28,8%        | 118,0%        | 43,6        | 37,0        | 3,9         | 3,8        | 23,2        | 22,5        |
| Livent                                    | US        | 20            | 20     | 0,0%        | -0,6%                 | -2,2%       | 3.172               | 14,2%        | 4,2%         | 183,2%        | -           | 54,8        | 5,4         | -          | -           | 33,5        |
| Tianqi                                    | China     | 80            | 80     | 0,0%        | -0,5%                 | -0,5%       | 18.359              | 98,9%        | 104,7%       | 200,1%        | -           | 98,8        | 24,0        | -          | -           | 30,7        |
| Ganfeng                                   | China     | 186           | 185    | 0,3%        | -0,5%                 | -0,4%       | 39.246              | 87,9%        | 83,7%        | 202,1%        | -           | 84,2        | 21,3        | -          | -           | 59,0        |
| <b>GLOBAL X LITHIUM &amp; BATTERY ETF</b> |           | <b>82</b>     |        |             |                       |             |                     | <b>31,1%</b> | <b>31,9%</b> | <b>124,3%</b> |             |             |             |            |             |             |
| <b>China Lithium Carbomate</b>            |           | <b>12.369</b> |        |             |                       |             |                     | <b>-2,4%</b> | <b>65,0%</b> | <b>131,9%</b> |             |             |             |            |             |             |

# Estrategia Renta Variable Local

## Resumen de estimaciones y comparables

Sector Forestal- Favorita:CMPC

| Empresa                              | País Sede | Precio Actual | P.O E | Div. Yield | Upside Total Estimado | FCF Yield | Market Cap (MMUS\$) | Retorno 3M | Retorno Ytd | Retorno 12M | P/U      |      | P/VL     |      | EV/EBITDA |     |
|--------------------------------------|-----------|---------------|-------|------------|-----------------------|-----------|---------------------|------------|-------------|-------------|----------|------|----------|------|-----------|-----|
|                                      |           |               |       |            |                       |           |                     |            |             |             | Trailing | Fwd  | Trailing | Fwd  | Trailing  | Fwd |
| CMPC                                 | Chile     | 1.660         | 2.200 | 10,0%      | 32,5%                 | 7,9%      | 5.514               | -26,6%     | -10,8%      | 3,0%        |          | 11,0 | 0,7      | 0,7  | 12,4      | 5,9 |
| Copec                                | Chile     | 6.480         | 8.500 | 0,5%       | 31,2%                 | 7,1%      | 11.192              | -28,4%     | -10,1%      | 6,3%        |          | 10,5 | 1,1      | 1,0  | 12,2      | 6,7 |
| Promedio Comparables                 |           |               |       | 2,4%       | 31,5%                 | 13,6%     | 9.484               | -5,0%      | 12,6%       | 55,0%       | 23,2     | 13,1 | 4,0      | 4,3  | 10,9      | 6,9 |
| Fibria                               | Brasil    | 26            | 36    |            | 39,1%                 |           | 5.737               | -15,0%     | -3,4%       | 21,8%       |          | 19,3 |          | 7,5  | 12,1      | 7,8 |
| Suzano                               | Brasil    | 57            | 85    |            | 50,1%                 | 12,6%     | 14.900              | -21,4%     | -3,0%       | 40,3%       |          | 9,5  | 17,2     | 11,7 | 9,4       | 6,7 |
| Klabin                               | Brasil    | 26            | 36    |            | 39,1%                 |           | 5.737               | -15,0%     | -3,4%       | 21,8%       |          | 19,3 |          | 7,5  | 12,1      | 7,8 |
| Canfor                               | Canada    | 24            | 42    |            | 72,1%                 | 38,7%     | 2.422               | -23,2%     | 5,8%        | 63,3%       | 2,8      | 6,0  | 1,2      | 0,9  | 2,2       | 3,4 |
| Domtar                               | US        | 55            | 55    |            | -0,4%                 | 6,9%      | 2.767               | 41,7%      | 73,6%       | 145,2%      | 54,0     | 12,1 | 1,3      | 1,4  | 13,4      | 5,4 |
| Westrock                             | US        | 49            | 66    | 1,7%       | 34,5%                 | 12,8%     | 12.997              | -9,1%      | 12,2%       | 64,3%       | 20,0     | 9,5  | 1,2      | 1,2  | 17,1      | 6,1 |
| International Paper                  | US        | 59            | 67    | 3,5%       | 14,5%                 | 10,3%     | 22.929              | 2,8%       | 17,7%       | 59,9%       | 18,3     | 10,9 | 3,0      | 2,9  | 10,8      | 7,4 |
| Stora Enso                           | Finlandia | 16            | 18    | 1,9%       | 12,4%                 | 5,3%      | 15.033              | -2,2%      | 2,5%        | 42,6%       | 18,9     | 14,7 | 1,4      | 1,4  | 11,6      | 8,6 |
| ISHARES GLOBAL TIMBER & FORESTRY ETF |           |               |       |            |                       |           |                     | -6,3%      | 8,7%        | 45,4%       |          |      |          |      |           |     |
| Lumber price                         |           |               |       |            |                       |           |                     | -54,8%     | -33,1%      | 13,8%       |          |      |          |      |           |     |
| China BHKP Hardwood                  |           | 743           |       |            |                       |           |                     | 49,0%      |             |             |          |      |          |      |           |     |
| China NBSK Softwood                  |           | 887           |       |            |                       |           |                     | 32,0%      |             |             |          |      |          |      |           |     |

# Disclaimer

El presente documento ha sido preparado por Finanzas y Negocios S.A. Corredores de Bolsa y su contenido es de carácter estrictamente confidencial. Éste no puede ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor ni utilizado bajo ningún concepto sin previo consentimiento por escrito de Finanzas y Negocios S.A. Corredores de Bolsa.

El objeto del presente documento es entregar información que contribuya al proceso de evaluación de alternativas de inversión.

Este documento no es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los instrumentos financieros a los que se hace referencia en él.

Finanzas y Negocios S.A. Corredores de Bolsa no se hace responsable por la rentabilidad de los Activos administrados o por las fluctuaciones en el valor de mercado de los mismos. Asimismo, Finanzas y Negocios S.A. Corredores de Bolsa no asume responsabilidad por la incobrabilidad de los activos cuyos obligados al pago entren en insolvencia o sean declarados en quiebra o dejen, por cualquier motivo, de pagar sus obligaciones. Todo lo anterior, en la medida que haya dado cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Contrato de Administración de Cartera, en la Ley 20.712 sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, en las disposiciones contenidas en el artículo 179 de la Ley 18.045 de Mercado de Valores, respecto de los recursos custodiados en virtud de la actividad de administración de cartera y demás leyes y normativa aplicable.

Los riesgos que representan las operaciones con cada uno de los tipos de activos en que sean invertidos los recursos, no son de responsabilidad de Finanzas y Negocios S.A. Corredores de Bolsa. La rentabilidad que se obtenga de la inversión que el administrador realice, estarán sujetas al riesgo propio de las inversiones y de otros factores, por lo que, durante la vigencia de ellas, o a la fecha de su liquidación, el resultado podrá ser favorable o adverso para el cliente. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen nuestro juicio o visión a su fecha de publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

Las rentabilidades pasadas no garantizan que ellas se repitan en el futuro.

Finanzas y Negocios S.A. Corredores de Bolsa hace presente al receptor de este documento que, con carácter previo a la toma de cualquier decisión sobre la realización de alguna operación o transacción descrita o derivada del presente documento, se requiere que lleve a cabo sus propios trabajos de análisis técnico, contable, legal y tributario.



F Y N S A

Isidora Goyenechea 3477, Piso 11, Las Condes, Santiago, Chile  
Tel. : (562) 24991500 -Fax: (562) 24991550  
E-mail: [contacto@fynsa.cl](mailto:contacto@fynsa.cl) / Web: [www.fynsa.com](http://www.fynsa.com)