
SECTOR RETAIL Y CONSUMO

Actualizando estimaciones dado el menor crecimiento macro esperado en Chile.

En este reporte estamos actualizando nuestra visión de toda la muestra de compañías bajo cobertura de los sectores Retail y Consumo, ajustándolas en su mayoría a la baja tras la actualización de expectativas macroeconómicas para Chile hechas por nuestro equipo macroeconómico. En particular, seguimos positivos en Cencosud (COMPRAR; P.O. CLP 1.777), Forus (COMPRAR; P.O. CLP 2.190), Concha y Toro (COMPRAR; P.O. CLP 1.378), a la vez que estamos mejorando la recomendación de Embonor (COMPRAR; P.O. CLP 1.265) y CCU (NEUTRAL; P.O. CLP 8.350). Por otro lado, estamos rebajando expectativas en Falabella (NEUTRAL; P.O. CLP 5.080), en tanto que seguimos cautos en Andina (VENDER; P.O. CLP 2.125).

Macroeconomía Chilena: Ajustándonos a una nueva realidad

Las más recientes cifras económicas de 2015 dan cuenta de un empeoramiento de la actividad, lo que se seguiría observado en 2016. En este sentido, la debilidad de la demanda mundial seguiría presionando las exportaciones, a pesar de la debilidad mostrada por el peso chileno. Estamos rebajando nuestro crecimiento esperado del PIB 2016 desde 2,0% a 1,6%. Respecto al tipo de cambio, estamos incrementando el nivel promedio esperada para este año desde \$680 a \$720, debido a la menor tasa de crecimiento local esperado y el menor precio promedio del cobre en 2016 (que bajamos desde US\$2,30 a US\$2,05). Finalmente, en términos de inflación estamos revisando al alza nuestro escenario 2016 desde 3,5% a 3,8% lo que sería consistente con un alza de 50pb en la tasa de política monetaria hacia fines de 2016.

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

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

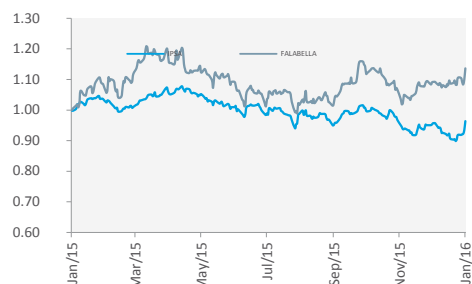
 @BICEinversiones

FALABELLA

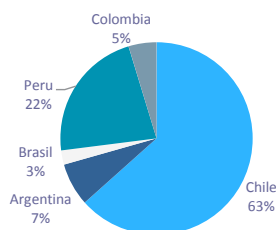
RETAIL

SACI Falabella es un holding chileno de Retail que opera los negocios de Tiendas por Departamento, Mejoramiento del Hogar, Supermercados, Centros Comerciales y Servicios Financieros en Chile, Argentina, Peru, Colombia, Brazil y Uruguay. La empresa es controlada por las familias Solari y del Rio con aproximadamente un 81% de la propiedad.

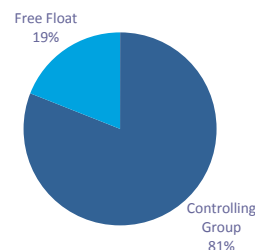
RETORNO RELATIVO AL IPSA



VENTAS U12M



PROPIEDAD (%)



RESUMEN

Bloomberg	FALAB CI
Reuters	FALABELLA-SN
Clasificación de riesgo	AA
52 weeks máx/mín (CLP)	4,988 - 3,689
Precio actual (CLP)	4.699
Upside Potential	8,1%
Número de acciones (MM)	2.435
Market Cap (USD MM)	16.135
Float (%)	19,0%
VDPT 6M (USD MM)	5,3

ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015E	2016E	2017E
Ingresos	7.562.799	8.356.016	8.719.532	9.349.035
Var%	13,6%	10,5%	4,4%	7,2%
EBITDA	1.015.565	1.123.606	1.192.640	1.381.203
Var (%)	12,6%	10,6%	6,1%	15,8%
Margen EBITDA	13,4%	13,4%	13,7%	14,8%
GG.FF. Netos	-119.231	-132.485	-118.745	-112.273
IER	26.514	26.756	27.759	28.731
Utilidad Neta	464.729	496.272	561.077	672.061
Var(%)	4,7%	6,8%	13,1%	19,8%
Margen Neto	6,1%	5,9%	6,4%	7,2%

BALANCE	2014	2015E	2016E	2017E
Activo Circulante	3.326.224	3.931.918	4.288.318	4.650.597
Total Activos	11.345.457	12.655.644	13.394.713	14.282.289
Deuda Financiera	5.462.668	6.284.958	6.522.034	6.750.306
Total Pasivos	7.207.191	8.080.801	8.348.097	8.660.574
Patrimonio	3.444.921	3.841.754	4.253.949	4.757.687
Pasivos + Patrimonio	11.345.457	12.655.644	13.394.713	14.282.289

RATIOS	2014	2015E	2016E	2017E
EBITDA/GF	7,3x	6,5x	6,1x	6,8x
DFN/EBITDA	4,76x	4,64x	4,41x	3,86x
Deuda/Patrimonio	1,59x	1,64x	1,53x	1,42x
ROE	13,5%	12,9%	13,2%	14,1%

FCL	2014	2015E	2016E	2017E
+ Res. operacional	811.123	888.877	947.844	1.118.734
+ Dep and Amort	204.442	234.729	244.796	262.469
- Impuestos	-127.269	-165.109	-214.724	-270.288
- CAPEX	-368.094	-366.684	-627.465	-787.767
- Capital de trabajo	-131.834	-123.726	-159.579	-99.969
TOTAL	388.368	468.086	190.872	223.179

CONTACTO

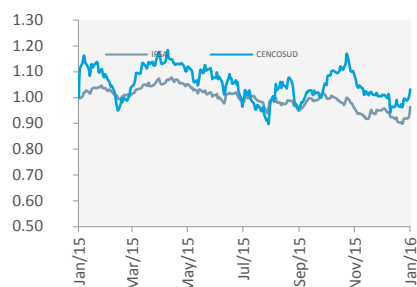
Aldo Morales
+562 2692-3481
amoralese@bice.cl

CENCOSUD

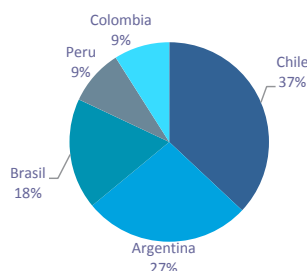
RETAIL

Cencosud es un holding chileno de Retail que opera los negocios de Supermercado, Mejoramiento del Hogar, Tiendas por Departamento, Centros Comerciales y Servicios Financieros en Chile, Argentina, Peru, Colombia y Brazil. La empresa es controlada por la familia Paulmann con aproximadamente un 60% de la propiedad.

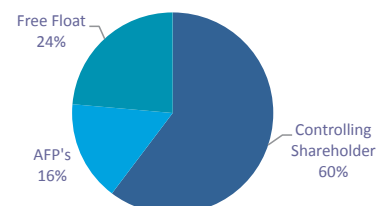
RETORNO RELATIVO AL IPSA



VENTAS U12M



PROPIEDAD (%)



RESUMEN

Bloomberg	CENCO CI
Reuters	CENCOSUD-SN
Clasificación de riesgo	AA-
52 weeks máx/mín (CLP)	1.691 - 1.245
Precio actual (CLP)	1.446
Upside Potential	22,9%
Número de acciones (MM)	2.829
Market Cap (USD MM)	5.768
Float (%)	40,0%
VDPT 6M (USD MM)	3,8

ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015E	2016E	2017E
Ingresos	10.711.029	10.931.756	10.393.048	11.055.174
Var%	3,6%	2,1%	-4,9%	6,4%
EBITDA	600.863	666.850	737.513	836.990
Var (%)	-11,4%	11,0%	10,6%	13,5%
Margen EBITDA	5,6%	6,1%	7,1%	7,6%
GG.FF. Netos	-215.456	-227.639	-225.278	-221.916
IER	8.893	16.798	25.552	28.481
Utilidad Neta	180.477	153.074	288.880	352.574
Var(%)	-21,5%	-15,2%	88,7%	22,0%
Margen Neto	1,7%	1,4%	2,8%	3,2%

BALANCE	2014	2015E	2016E	2017E
Activo Circulante	3.002.468	2.823.180	3.255.010	3.646.401
Total Activos	10.716.503	10.622.585	11.021.353	11.527.607
Deuda Financiera	3.116.876	3.426.704	3.555.963	3.680.422
Total Pasivos	6.425.017	6.427.101	6.584.509	6.826.803
Patrimonio	4.292.318	4.196.453	4.439.411	4.705.321
Pasivos + Patrimonio	10.716.503	10.622.585	11.021.353	11.527.607

RATIOS	2014	2015E	2016E	2017E
EBITDA/GF	2,7x	2,7x	2,8x	3,1x
DFN/EBITDA	4,74x	3,92x	3,31x	2,84x
Deuda/Patrimonio	0,73x	0,82x	0,80x	0,78x
ROE	4,2%	3,6%	6,5%	7,5%

FCL	2014	2015E	2016E	2017E
+ Res. operacional	400.820	451.712	533.705	620.197
+ Dep and Amort	200.043	215.139	203.808	216.793
- Impuestos	-100.486	-4.046	-93.581	-123.023
- CAPEX	-227.423	-177.187	-170.747	-331.655
- Capital de trabajo	-527.401	686.378	-125.572	-4.396
TOTAL	-254.447	1.171.996	347.613	377.915

CONTACT

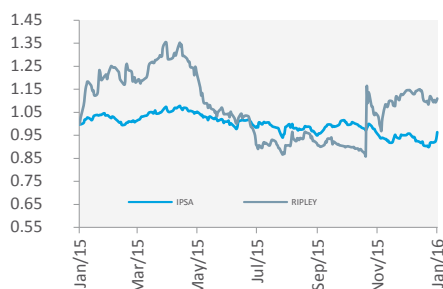
Aldo Morales
+562 2692-3481
amoralese@bice.cl

RIPLEY

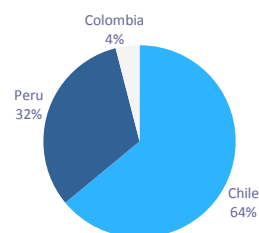
RETAIL

Ripley Corp es una empresa chilena de Retail que actualmente opera los negocios de Tiendas por Departamento, Negocio Bancario y Retail-financiero en Chile, Peru y Colombia. La empresa es controlada por las familias Calderón Volochinsky y Calderón Kohon con aproximadamente un 65% de la propiedad en conjunto.

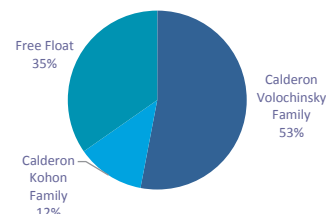
RETORNO RELATIVO AL IPSA



VENTAS U12M



PROPIEDAD (%)



RESUMEN

Bloomberg	RIPLEY CI
Reuters	RIPLEY-SN
Clasificación de riesgo	A
52 weeks máx/mín (CLP)	339 - 219
Precio actual (CLP)	282
Upside Potential	8,2%
Número de acciones (MM)	1.936
Market Cap (USD MM)	769
Float (%)	34,6%
VDPT 6M (USD MM)	0,4

ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015E	2016E	2017E
Ingresos	1.541.784	1.595.437	1.666.189	1.759.518
Var%	12,2%	3,5%	4,4%	5,6%
EBITDA	100.086	94.049	104.062	117.841
Var (%)	-0,2%	-6,0%	10,6%	13,2%
Margen EBITDA	6,5%	5,9%	6,2%	6,7%
GG.FF. Netos	-16.455	-15.506	-16.239	-16.281
IER	17.549	18.990	19.697	20.978
Utilidad Neta	44.629	36.889	42.801	46.110
Var(%)	1,7%	-17,3%	16,0%	7,7%
Margen Neto	2,9%	2,3%	2,6%	2,6%

BALANCE	2014	2015E	2016E	2017E
Activo Circulante	1.177.932	1.274.990	1.387.317	1.502.348
Total Activos	2.248.872	2.410.986	2.505.363	2.602.533
Deuda Financiera	1.063.624	1.222.866	1.268.994	1.313.409
Total Pasivos	1.431.587	1.572.814	1.635.451	1.699.346
Patrimonio	816.992	837.882	869.616	902.886
Pasivos + Patrimonio	2.248.872	2.410.986	2.505.363	2.602.533

RATIOS	2014	2015E	2016E	2017E
EBITDA/GF	5,3x	4,9x	5,3x	5,8x
DFN/EBITDA	7,89x	9,39x	8,27x	7,15x
Deuda/Patrimonio	1,30x	1,46x	1,46x	1,45x
ROE	5,5%	4,4%	4,9%	5,1%

FCL	2014	2015E	2016E	2017E
+ Res. operacional	57.734	50.499	57.831	70.116
+ Dep and Amort	42.351	43.550	46.231	47.725
- Impuestos	-5.325	-6.422	-8.659	-18.872
- CAPEX	-37.247	-27.054	-28.281	-29.865
- Capital de trabajo	-140.000	-19.909	-15.695	-21.621
TOTAL	-82.487	40.664	51.428	47.484

CONTACT

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

FORUS

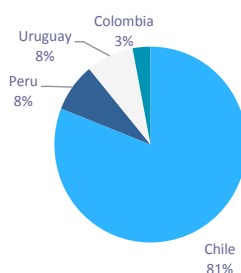
RETAIL

Forus es una empresa chilena de Retail enfocada a la venta y distribución de Calzado y Vestuario, así como también de la representación de marcas internacionales en Chile, Peru, Colombia y Uruguay. La empresa es controlada por la familia Swett con aproximadamente un 68% de la propiedad.

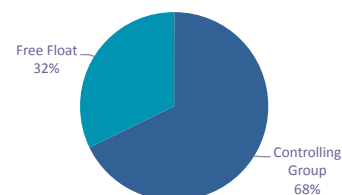
RETORNO RELATIVO AL IPSA



VENTAS U12M



PROPIEDAD (%)



RESUMEN

Bloomberg	FORUS CI
Reuters	FORUS-SN
Clasificación de riesgo	A+
52 weeks máx/mín (CLP)	2,800 - 1,500
Precio actual (CLP)	1.585
Upside Potential	38,2%
Número de acciones (MM)	258
Market Cap (USD MM)	578
Float (%)	37,0%
VDPT 6M (USD MM)	0,7

ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015E	2016E	2017E
Ingresos	234.206	237.254	246.597	254.580
Var%	21,0%	1,3%	3,9%	3,2%
EBITDA	49.668	43.309	45.011	48.367
Var (%)	3,0%	-12,8%	3,9%	7,5%
Margen EBITDA	21,2%	18,3%	18,3%	19,0%
GG.FF. Netos	337	525	1.495	1.794
IER	567	451	700	719
Utilidad Neta	36.809	32.096	31.406	33.391
Var(%)	-2,7%	-12,8%	-2,1%	6,3%
Margen Neto	15,7%	13,5%	12,7%	13,1%

BALANCE	2014	2015E	2016E	2017E
Activo Circulante	134.864	154.659	172.067	185.888
Total Activos	188.463	205.778	221.744	238.495
Deuda Financiera	3.219	2.225	2.309	2.390
Total Pasivos	30.185	23.589	23.889	24.093
Patrimonio	156.628	180.611	196.198	212.661
Pasivos + Patrimonio	188.463	205.778	221.744	238.495

RATIOS	2014	2015E	2016E	2017E
EBITDA/GF	90,9x	109,6x	153,4x	161,1x
DFN/EBITDA	-0,77x	-1,31x	-1,48x	-1,52x
Deuda/Patrimonio	0,02x	0,01x	0,01x	0,01x
ROE	23,5%	17,8%	16,0%	15,7%

FCL	2014	2015E	2016E	2017E
+ Res. operacional	42.349	35.370	36.753	39.841
+ Dep and Amort	7.319	7.940	8.258	8.525
- Impuestos	-8.611	-9.410	-10.355	-11.773
- CAPEX	-9.856	-5.176	-6.816	-11.456
- Capital de trabajo	-17.589	-7.881	-4.541	-2.891
TOTAL	13.612	20.843	23.298	22.247

CONTACT

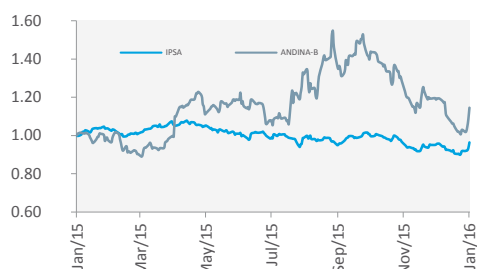
Aldo Morales
+562 2692-3481
amoralese@bice.cl

Andina

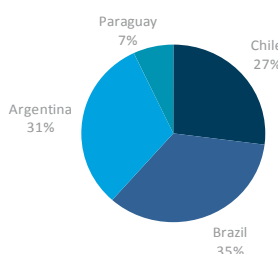
BEVERAGES

Embotelladora Andina SA es una empresa chilena dedicada a la producción de bebidas gaseosas en Chile, Brasil, Argentina y Paraguay. Su principal giro corresponde a la producción y distribución de gaseosas de la marca Coca-Cola, a través de licencias productivas. En Octubre 2013, su filial Rio de Janeiro Refrescos Ltda adquirió el 100% de la brasileña Companhia de Bebidas Ipiranga.

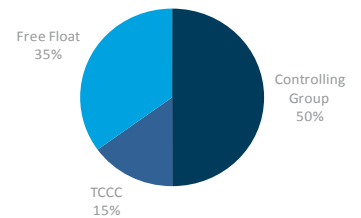
RETORNO RELATIVO AL IPSA



VENTAS U12M



PROPIEDAD (%)



RESUMEN

Bloomberg	ANDINAB CI
Reuters	ANDINA.B-SN
Clasificación	AA
Máx-Min 52 Semanas (CLP\$)	2,733 - 1,571
Precio Actual (CLP\$)	2,022
Upside Potential	5.1%
Cantidad Acciones (MM)	473
Market Cap (US\$ MM)	2,501
Float (%)	35.0%
PDT 6M (US\$ MM)	1.5

ESTADO DE RESULTADOS

	2014	2015E	2016E	2017E
Ingresos	1.797.200	1.872.117	1.807.726	1.852.552
Var%	18,1%	4,2%	-3,4%	2,5%
EBITDA	289.740	315.840	305.970	320.725
Var (%)	13,8%	9,0%	-3,1%	4,8%
Margen EBITDA	16,1%	16,9%	16,9%	17,3%
GG.FF. Netos	-56.426	-51.977	-53.633	-53.633
IER	1.629	-2.851	-2.851	-2.879
Utilidad Neta	75.490	88.070	82.130	89.751
Var(%)	-15,2%	16,7%	-6,7%	9,3%
Margen Neto	4,2%	4,7%	4,5%	4,8%

BALANCE

	2014	2015E	2016E	2017E
Activo Circulante	553.736	525.580	554.452	582.640
Total Activos	2.269.173	2.211.745	2.318.764	2.493.681
Deuda Financiera	810.019	822.824	840.278	848.681
Total Pasivos	1.350.176	1.329.974	1.416.513	1.517.090
Patrimonio	897.294	860.947	881.428	955.767
Pasivos + Patrimonio	2.269.173	2.211.745	2.318.764	2.493.681

RATIOS

	2014	2015E	2016E	2017E
EBITDA/GF	4,5x	5,1x	4,8x	5,1x
DFN/EBITDA	2,15x	2,09x	2,08x	1,94x
Deuda/Patrimonio	0,90x	0,96x	0,95x	0,89x
ROE	8,2%	10,0%	9,3%	9,4%

FCL

	2014	2015E	2016E	2017E
+ EBITDA	289.740	315.840	305.970	320.725
- Capital de trabajo	8.035	-3.018	6.105	3.635
- Capex	-114.217	-177.250	-180.000	-248.619
- Impuestos	-22.019	-33.465	-33.674	-37.645
- Otros	-72.934	-40.020	0	0
TOTAL	88.604	62.087	98.401	38.096

CONTACT

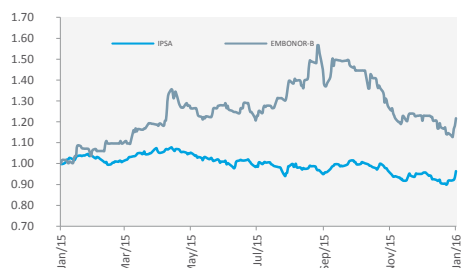
Jorge Opaso
+562 2520-7982
jopaso@bice.cl

Embonor

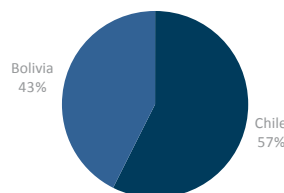
BEVERAGES

Coca Cola Embonor SA es una empresa chilena dedicada a la producción, envasado y distribución de los productos de The Coca-Cola Company en el norte y una fracción del Centro-Sur de Chile y Bolivia. Cuenta con un 36% de participación en el sistema Coca-Cola en Chile y un 97% en Bolivia. Asimismo, posee participaciones minoritarias en Envases CMF (embalaje) y Vital (agua y jugos).

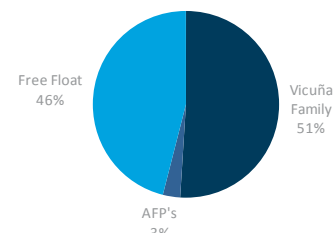
RETORNO RELATIVO AL IPSA



VENTAS U12M



PROPIEDAD (%)



RESUMEN

Bloomberg	EMBONOB CI
Reuters	EMBONOR.B-SN
Clasificación	AA-
Máx-Min 52 Semanas (CLP\$)	1,300 - 830
Precio Actual (CLP\$)	1.010
Upside Potential	25,2%
Cantidad Acciones (MM)	266
Market Cap (US\$ MM)	765
Float (%)	46,0%
PDT 6M (US\$ MM)	0,3

ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015E	2016E	2017E
Ingresos	448.674	504.732	542.529	585.264
Var%	10,5%	12,5%	7,5%	7,9%
EBITDA	72.538	84.801	91.299	99.394
Var (%)	0,4%	16,9%	7,7%	8,9%
Margen EBITDA	16,2%	16,8%	16,8%	17,0%
GG.FF. Netos	-7.582	-8.810	-9.286	-9.282
IER	871	1.362	1.112	1.150
Utilidad Neta	22.358	27.866	31.143	35.121
Var(%)	-22,5%	24,6%	11,8%	12,8%
Margen Neto	5,0%	5,5%	5,7%	6,0%

BALANCE	2014	2015E	2016E	2017E
Activo Circulante	156.220	153.139	162.541	172.424
Total Activos	618.644	637.749	671.584	700.584
Deuda Financiera	190.135	189.979	204.823	213.248
Total Pasivos	303.751	300.043	322.240	337.919
Patrimonio	314.884	337.696	349.333	362.654
Pasivos + Patrimonio	618.644	637.749	671.584	700.584

RATIOS	2014	2015E	2016E	2017E
EBITDA/GF	9,2x	9,1x	9,5x	10,3x
DFN/EBITDA	1,8x	1,8x	1,9x	1,8x
Deuda/Patrimonio	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x
ROE	7,1%	8,3%	8,9%	9,7%

FCL	2014	2015E	2016E	2017E
+ Res. operacional	49.325	58.620	63.162	69.041
+ Dep and Amort	23.213	26.181	28.137	30.353
- Impuestos	-8.947	-13.542	-13.838	-15.782
- CAPEX	-55.849	-48.720	-43.402	-40.968
- Capital de trabajo	437	-24.950	-2.351	-2.879
TOTAL	8.179	-2.411	31.707	39.765

CONTACT

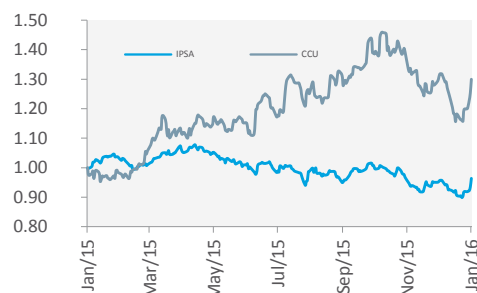
Jorge Opaso
+562 2520-7982
jopaso@bice.cl

CCU

BEVERAGES

Compañía Cervecerías Unidas SA (CCU) es un holding chileno dedicado a la producción, envasado y distribución de bebidas en Chile, Argentina, Paraguay, Uruguay, y próximamente Bolivia. Entre sus principales productos se encuentran bebidas no alcohólicas, cervezas, licores, sidra y vinos. Adicionalmente, posee licencias de producción de PepsiCo Inc, Nestlé SA, y Promarca SA, entre otros.

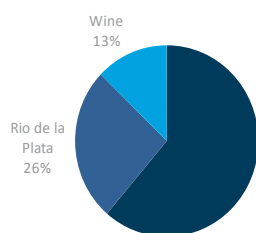
RETORNO RELATIVO AL IPSA



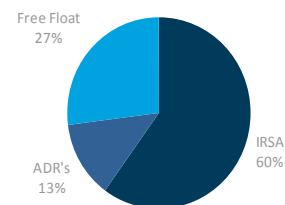
RESUMEN

Bloomberg	CCU CI
Reuters	CCU-SN
Clasificación	AA+
Máx-Min 52 Semanas (CLP\$)	8,682 - 5,506
Precio Actual (CLP\$)	7.731
Upside Potential	8,0%
Cantidad Acciones (MM)	370
Market Cap (US\$ MM)	4.029
Float (%)	27,0%
PDT 6M (US\$ MM)	1,8

VENTAS U12M



PROPIEDAD (%)



ESTADO DE RESULTADOS

	2014	2015E	2016E	2017E
Ingresos	1.297.966	1.497.849	1.515.768	1.624.995
Var%	8,4%	15,4%	1,2%	7,2%
EBITDA	248.528	287.255	288.333	312.024
Var (%)	-1,6%	15,6%	0,4%	8,2%
Margen EBITDA	19,1%	19,2%	19,0%	19,2%
GG.FF. Netos	-10.821	-15.811	-16.739	-16.540
IER	-1.196	-2.949	200	207
Utilidad Neta	119.557	124.170	128.855	136.339
Var(%)	-2,8%	3,9%	3,8%	5,8%
Margen Neto	9,2%	8,3%	8,5%	8,4%

BALANCE

	2014	2015E	2016E	2017E
Activo Circulante	685.390	724.222	730.711	773.489
Total Activos	1.768.901	1.974.064	2.191.298	2.298.160
Deuda Financiera	199.853	202.557	202.557	202.557
Total Pasivos	620.401	764.621	908.409	936.168
Patrimonio	1.025.588	1.099.493	1.166.263	1.238.174
Pasivos + Patrimonio	1.768.901	1.974.064	2.191.298	2.298.160

RATIOS

	2014	2015E	2016E	2017E
EBITDA/GF	10,8x	12,8x	12,5x	13,5x
DFN/EBITDA	-0,1x	0,0x	-0,0x	-0,0x
Deuda/Patrimonio	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x
ROE	11,7%	11,3%	11,0%	11,0%

FCL

	2014	2015E	2016E	2017E
+ Res. operacional	179.920	203.481	204.966	222.649
+ Dep and Amort	68.608	83.774	83.367	89.375
- Impuestos	-32.279	-52.369	-50.543	-60.258
- CAPEX	-227.863	-219.092	-275.480	-136.177
- Capital de trabajo	151.119	193.317	186.141	200.822
TOTAL	139.505	209.112	148.450	316.411

CONTACT

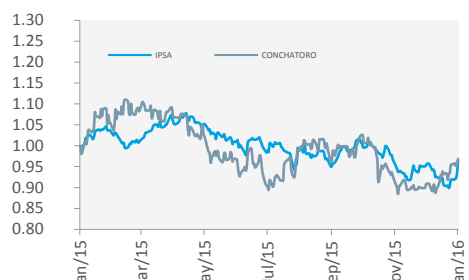
Jorge Opaso
+562 2520-7982
jopaso@bice.cl

Conchatoro

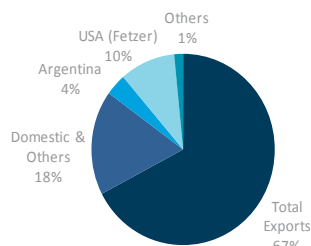
BEVERAGES

Viña Concha y Toro es el mayor productor y exportador de vinos en Chile. La compañía está integrada verticalmente, posee sus propios viñedos, opera plantas productoras y embotelladoras, y a la vez cuenta con la mayor red de distribución de vinos en Chile. Asimismo, está presente en Argentina a través de Trivento y en EE.UU. a través de Fetzer.

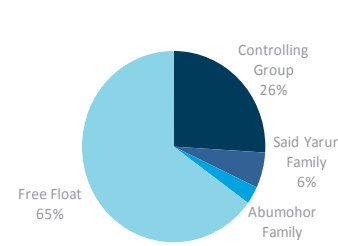
RETORNO RELATIVO AL IPSA



VENTAS U12M



PROPIEDAD (%)



RESUMEN

Bloomberg	CONCHA CI
Reuters	CONCHATORO-SN
Clasificación	AA-
Máx-Min 52 Semanas (CLP\$)	1,297 - 949
Precio Actual (CLP\$)	1.137
Upside Potential	19,5%
Cantidad Acciones (MM)	747
Market Cap (US\$ MM)	1.258
Float (%)	65,0%
PDT 6M (US\$ MM)	1,2

ESTADO DE RESULTADOS

	2014	2015E	2016E	2017E
Ingresos	583.313	635.905	716.997	763.091
Var%	22,6%	9,0%	12,8%	6,4%
EBITDA	84.296	94.832	112.983	122.095
Var (%)	52,2%	12,5%	19,1%	8,1%
Margen EBITDA	14,5%	14,9%	15,8%	16,0%
GG.FF. Netos	-9.606	-9.282	-12.416	-12.692
IER	3.695	4.747	4.782	4.926
Utilidad Neta	43.051	48.805	59.952	64.787
Var(%)	29,8%	13,4%	22,8%	8,1%
Margen Neto	7,4%	7,7%	8,4%	8,5%

BALANCE

	2014	2015E	2016E	2017E
Activo Circulante	521.423	490.234	542.526	574.559
Total Activos	965.629	957.312	1.016.330	1.059.325
Deuda Financiera	339.589	303.195	309.964	305.023
Total Pasivos	539.365	506.550	527.458	532.599
Patrimonio	425.143	449.340	487.330	525.138
Pasivos + Patrimonio	965.629	957.312	1.016.330	1.059.325

RATIOS

	2014	2015E	2016E	2017E
EBITDA/GF	8,2x	9,6x	8,6x	9,1x
DFN/EBITDA	3,3x	2,9x	2,5x	2,2x
Deuda/Patrimonio	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x
ROE	10,1%	10,9%	12,3%	12,3%

FCL

	2014	2015E	2016E	2017E
+ Res. operacional	63.882	72.292	87.522	94.997
+ Dep and Amort	20.414	22.539	25.461	27.098
- Impuestos	-12.747	-15.849	-19.735	-22.244
- CAPEX	-26.182	-22.974	-28.535	-34.339
- Capital de trabajo	-21.989	-110	-38.909	-22.718
TOTAL	23.378	55.900	25.804	42.794

CONTACT

Jorge Opaso
+562 2692-3486
jopaso@bice.cl

DISTRIBUCIÓN**Felipe Figueroa E.**

Clientes Institucionales Acciones
ffigueroa@bice.cl

Jacinto Laso P

Clientes Institucionales Acciones
jacinto.laso@bice.cl

José Manuel Baeza O.

Clientes Institucionales Acciones
jose.baeza@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
jopaso@bice.cl

Aldo Morales E.

Analista Renta Variable Local
amoralese@bice.cl

Sebastián Senzacqua B.

Economista Jefe
ssenzacqua@bice.cl

Felipe Barragán H.

Economía y Renta Fija
fbarragan@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.