

Viernes, 09 de marzo de 2018

# Informe de Apertura Bursátil

- **Trump firma arancel de importación al acero y aluminio permitiendo excepciones**
- **EBITDA del 4T17 de CMPC se ubicó un 14% por debajo de nuestras estimaciones, con un pobre rendimiento de sus divisiones de Tissue y Papel**
- **Puntos destacados de la participación de Parque Arauco en la Conferencia Global de Propiedades 2018 de Citi**
- **Tráfico de febrero de LATAM Airlines estuvo mixto**

**Comentario de Mercado:** en la tarde de ayer, el presidente de EE.UU. finalmente protocolizó el arancel anunciado hace algunos días sobre el acero y el aluminio, el que tomará efecto en 15 días. El hecho de que se introdujeran excepciones a dos aliados de la región (Canadá y México) y la flexibilidad de agregar a más países dejó más tranquilos a los inversionistas. Lo destacable de su discurso fue su llamado a que EE.UU. busque reciprocidad arancelaria con los países con quien comercia. En otro ámbito, el discurso de Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo (BCE), indicó que el BCE podría incrementar el programa de compra de activos de ser necesario, tanto en cantidad como en duración. Este anuncio sorprendió al mercado con el Euro depreciándose 0,8%. Si bien se esperaba algún cambio en el programa de compra de activos, se pensaba más bien en la presentación de una estrategia de salida. Refiriéndose a la amenaza de una guerra comercial, Draghi dijo que "estamos convencidos que las disputas deben conversarse y resolverse de manera multilateral y que las decisiones unilaterales son peligrosas". Ahora, la atención de los inversionistas está puesta en la publicación del conjunto de datos del mercado laboral en EE.UU. del mes de febrero hoy a las 10:30hrs. El foco en esta ocasión será el crecimiento de los salarios (cons.: 0,2% m/m), recordando la fuerte sorpresa del mes anterior que remeció al mercado.

**CMPC:** la compañía reportó un EBITDA de \$256m (-21% t/t), el que se ubicó un 14% y 17% por debajo de las estimaciones de Citi-Banchile (\$ 299m) y consenso (\$ 308m), respectivamente. El EBITDA de las divisiones Tissue y Papel sufrió una caída secuencial de 43% (-32% a/a) y 50% (-45% a/a), respectivamente, producto de menores volúmenes (siendo particularmente notable para productos sanitarios dentro del segmento de Tissue, -6% t/t y -5% a/a, y productos de Papel, -7% t/t y -8% a/a). Aunque los resultados del 4T17 estuvieron por debajo de Citi-Banchile y estimaciones de consenso, esperamos una reacción levemente negativa por parte del mercado dado que la compañía enfrenta un escenario mucho mejor para el 1T18, particularmente para su negocio de celulosa (precios altos y operaciones que han vuelto a la normalidad). Seguimos siendo neutrales en CMPC. Para más detalles ver nuestro Informe de Resultados.

## Departamento de Estudios

 Banchile Inversiones  
 Teléfono: +562 2873 6823  
 email: estudios@banchile.cl

### Indicadores a la Apertura (\*)

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (Fut S&P 500)	+0,03	2.745,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,09	3.410,3
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,15	605,3
Peso Mexicano (MXN/USD)	-0,28	18,6
Real Brasileño (BRL/USD)	-0,20	3,26
Dólar Multilateral (DXY)	+0,07	90,2
Euro (USD/Eur)	-0,15	1,23
Yen (JPY/USD)	+0,57	106,8
Cobre (USD/libra)	+0,19	3,09
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,57	64,0
B. Tesoro EE.UU 10y	2 pb	2,88%

### Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,45	2.739,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	+1,06	3.413,3
M.Emergentes (MSCI ME)	+0,51	1.195,2
Chile (IPSA)	+0,48	5.576,4
China (MSCI China)	+1,17	94,6
Brasil (Bovespa)	-0,58	84.984,6
Mexico (Mexbol)	+1,21	48.240,0
Perú (SPBPLPGPT)	-0,34	20.793,7
Colombia (Colcap)	+0,04	1.474,3

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. \*Actualización:

9:19

**Parque Arauco:** el gerente de finanzas de Parque Arauco, Claudio Chamorro, dijo que los inversionistas deberían comprar las acciones de Parque Arauco por: 1) crecimiento, dada la baja penetración del comercio en los mercados en que está presente; 2) calidad de los activos, maduros en Chile y con potencial de crecimiento en Perú y Colombia; y 3) aumento en la liquidez de la acción, con un aumento de más de 30% en el volumen transado diario en 2017, hasta US\$ 3,5 millones al día aproximadamente, después del aumento de capital. La administración se refirió al e-commerce como una amenaza menor a la que muchos perciben, por lo menos en el corto plazo. Esto se debe a diferencias culturales, baja penetración de shopping centers comparada con mercados desarrollados y las buenas ubicaciones de sus malls, en lugares urbanos. El principal objetivo en 2018 es consolidar el fuerte crecimiento de los últimos años con mejores procesos y proveedores, atraer y retener talento y con inversiones en sistemas TI. Parque Arauco dice que la mejor decisión para la compañía es comprar activos (más que construir o vender), y específicamente en Colombia, pero lamentó la escasez de oportunidades disponibles. Para más detalles ver nuestro Flash de Mercado.

**LATAM Airlines:** el tráfico de febrero de LATAM Airlines estuvo neutral, con el tráfico de pasajeros en línea con nuestras estimaciones y el factor de ocupación levemente por debajo. Sin embargo, dado que las estadísticas no incluyen información sobre retornos, está por verse cuan agresivas han sido las tarifas de la compañía para enfrentar el ingreso de competidores en Chile, Perú y Argentina (el retorno de las aerolíneas mide el monto que genera un pasaje cada vez que un pasajero es transportado un kilómetro). Tenemos recomendación de Vender LATAM Airlines debido a que no se ve atractiva la combinación de un perfil operacional débil –incluyendo el menor margen operacional entre las aerolíneas de Sudamérica– y su alta valorización. El jueves, después del cierre del mercado, LATAM Airlines anunció que su tráfico de pasajeros, medido como ingreso por pasajero kilómetro o RPK, aumentó 4,8% a/a. En tanto, la capacidad medida como asientos kilómetro disponibles o ASK, aumentó 4,4% por lo que el factor de ocupación fue 0,4 pp mayor, llegando a 85,3%. En los mercados de habla hispana, los RPK crecieron 4,7% mientras que en el mercado doméstico de Brasil, aumentaron 5,2%.

En el segmento de carga, el volumen de LATAM Airlines, medido en ingreso por tonelada kilómetro o RTK, aumentó 8% a/a. En tanto, la capacidad aumentó 1,6%, por lo que la ocupación cayó 0,3 pp, hasta 53%. Las estadísticas combinadas de enero y febrero muestran un crecimiento en los RPK de 3,3% a/a y una ocupación de 85,8%. Esto se compara con nuestras estimaciones para el 1T18 de un crecimiento de los RPK de 5% con una ocupación de 84,7%. Para el segmento de carga, el crecimiento de los RTK de 6,4% y una ocupación de 53,2% se comparan con nuestras estimaciones de un crecimiento de 6% y una ocupación de 55%.

Viernes, 09 de marzo de 2018

## Valorización y Recomendación de Acciones

Compañía	Recomendac.	Precio	Precio Objetivo	Retorno Est. (%)	P/U (x)		VE/EBITDA (x)		P/Libro (x)		ROE (%)		Ret. Est. Dividendos	
					2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
AES Gener	Mantener	182	235	29,2	11,9	12,0	8,4	8,5	1,0	1,0	8,2	8,0	6,3	8,4
Andina-B	Comprar	2.952	3.600	21,9	21,8	17,1	8,7	7,8	2,6	2,4	12,5	14,5	2,9	3,3
Antarchile	Mantener	11.198	11.200	0,0	16,6	14,7	7,7	7,2	1,2	1,1	7,4	7,9	2,4	2,7
BCI	Mantener	44.744	48.300	7,9	14,4	13,1	-	-	1,8	1,7	13,2	13,3	2,9	2,8
BSantander	Mantener	49,1	52,0	5,8	15,4	14,3	-	-	2,8	2,6	18,7	18,9	4,3	4,5
CAP	Mantener	7.404	6.400	-13,6	36,1	59,3	7,8	8,3	0,9	0,9	2,6	1,6	3,3	0,0
Cencosud	Mantener	1.843	1.900	3,1	18,2	16,2	12,5	10,6	1,3	1,2	7,2	7,7	2,7	1,6
CMPC	Mantener	2.258	2.100	-7,0	26,2	23,7	10,0	9,3	1,1	1,1	4,3	4,6	1,0	1,1
Colbun	Mantener	143	150	4,6	15,2	13,3	7,3	6,4	1,1	1,0	7,2	7,9	3,3	3,5
Concha y Toro	Mantener	1.247	1.100	-11,8	24,5	20,6	12,7	11,9	1,7	1,6	7,0	8,1	2,0	1,8
Copeco	Mantener	9.661	9.100	-5,8	25,5	22,8	10,9	9,9	1,9	1,8	7,6	8,1	1,5	1,6
Embonor-B	Mantener	1.652	1.670	1,1	20,4	17,9	8,8	7,9	2,1	2,0	10,5	11,6	3,7	3,7
Enel Américas	Mantener	137	155	12,8	17,4	15,9	5,7	5,6	1,8	1,8	10,9	11,4	2,9	3,1
Engie Energía Chile	Mantener	1.328	1.350	1,7	15,5	10,8	8,0	5,5	1,1	1,0	7,3	9,7	1,3	1,9
Entel	Comprar	7.109	8.100	13,9	22,4	15,3	9,3	8,4	3,3	3,2	14,8	20,9	1,7	2,7
Falabella	Comprar	5.961	7.000	17,4	24,5	21,9	14,3	13,2	2,9	2,7	12,4	12,7	1,1	1,3
Forus	Mantener	2.544	2.650	4,2	21,9	18,3	13,5	11,9	2,9	2,6	13,8	15,1	1,6	2,2
Itau Corpbanca	Mantener	5,88	5,30	-9,8	20,5	13,8	-	-	0,9	0,9	4,5	6,5	0,9	1,5
LTM	Vender	9.469	9.400	-0,7	25,7	20,1	8,4	7,6	2,0	1,8	8,1	9,6	0,6	0,6
Parauco	Mantener	1.860	2.000	7,5	19,8	23,4	17,8	16,8	1,9	1,8	9,7	7,9	3,2	2,3
Security	Mantener	303	323	6,9	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	30.640	39.800	29,9	25,6	22,6	14,3	12,7	6,0	5,9	23,4	26,3	3,8	4,3

Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile Inversiones.

## Desempeño Bursátil y Volúmenes Transados

Compañía	Cap. Bursátil (USDm)	Free Float (%)	Precios 12 meses			Retornos					Vol. Transado (USDm)			
			Cierre	Menor	Mayor	1D	7D	30D	90D	180D	2017	5D	30D	90D
Gener	2.524	33,30	181,88	174,99	277,99	1,93	0,47	-0,52	2,32	-15,08	-10,71	1,42	1,21	1,17
Aguas-A	3.913	100,00	399,65	341,66	420,00	0,47	0,26	3,00	9,00	-1,19	-1,90	1,93	2,09	2,72
Andina-B	4.381	55,00	2.952,20	2.403,19	3.300,00	0,66	0,34	0,82	8,10	0,08	-3,86	3,80	4,12	8,40
Antarchile	8.443	27,69	11.198,00	7.400,00	12.400,00	-0,89	-2,63	-6,68	25,12	22,69	2,85	0,40	0,73	0,86
Banmedica	2.659	35,11	2.000,00	1.396,40	2.150,00	0,00	0,00	-0,10	3,02	4,17	-6,72	0,16	0,13	2,40
BCI	9.236	32,37	44.744,00	34.210,00	47.900,00	1,58	1,58	1,63	26,17	12,53	4,59	5,85	4,22	6,11
Santander	15.296	32,82	49,13	37,80	52,98	0,43	0,97	3,39	12,61	8,72	1,95	6,18	6,47	8,73
CAP	1.828	47,20	7.404,20	4.750,00	8.800,00	-0,09	-4,65	-8,52	18,38	4,34	-5,80	7,59	5,43	6,00
CCU	5.223	40,00	8.556,10	7.551,41	9.300,00	0,04	2,96	3,04	3,53	0,09	-7,28	3,16	2,39	3,42
Cencosud	8.715	39,00	1.842,50	1.540,00	2.097,00	0,04	1,91	1,80	17,46	-1,56	1,41	6,78	8,92	13,57
Quiñenco	5.415	29,54	1.971,10	1.650,00	2.200,10	0,01	-2,84	1,89	14,04	8,06	-8,31	0,59	0,25	0,49
Chile	16.908	31,80	102,91	75,88	105,79	0,39	2,51	2,37	17,18	14,73	4,37	8,60	7,11	8,34
CMPC	9.327	44,55	2.258,10	1.425,40	2.410,10	1,62	1,95	3,44	25,71	40,27	7,98	8,22	6,67	7,32
Colbun	4.156	41,25	143,45	120,00	158,00	-0,19	-0,75	1,24	12,06	-3,23	1,41	1,25	1,82	1,91
Concha y Toro	1.539	60,00	1.247,00	1.020,00	1.379,90	-0,34	-2,64	-2,23	15,46	19,80	7,08	0,91	1,26	1,42
Copeco	20.747	30,25	9.661,00	6.750,00	10.589,00	0,40	1,28	-2,25	17,74	21,48	-0,56	8,65	13,70	11,07
Itau Corpbanca	4.975	45,13	5,88	4,90	6,46	-0,68	-0,14	1,31	18,37	2,91	5,02	2,18	3,65	4,60
Engie Energía Chile	2.310	47,23	1.327,50	1.130,00	1.430,00	0,57	1,42	-1,63	14,92	1,04	0,41	1,20	1,27	1,62
Embonor-B	1.333	94,85	1.652,30	1.460,94	1.830,00	1,99	0,14	-7,17	4,60	7,15	-3,38	0,27	0,20	0,66
Enel Américas	13.038	48,00	137,36	122,84	148,00	-0,24	0,34	3,70	9,90	5,90	0,24	9,45	11,25	11,40
Entel	3.547	45,14	7.109,30	5.950,00	8.381,92	0,13	-1,29	3,65	15,42	10,90	2,84	2,71	2,35	2,65
Falabella	23.973	19,00	5.960,50	5.253,84	6.745,00	-0,52	-0,57	-1,14	9,22	-0,61	-2,83	12,81	12,53	16,48
Forus	1.087	32,22	2.544,40	2.060,00	2.970,00	-2,99	-4,53	3,02	22,65	-3,98	-8,14	1,08	0,67	0,96
IAM	1.861	35,80	1.126,50	934,87	1.240,00	-0,36	-0,71	1,79	15,09	3,63	-3,54	0,41	0,50	2,87
ILC	1.940	31,90	11.744,00	8.100,00	13.000,00	3,00	2,13	-1,80	27,61	22,95	0,94	1,01	1,06	1,47
Latam	9.486	71,95	9.468,60	6.549,90	10.499,00	2,91	-0,96	3,10	19,49	17,05	8,61	5,96	5,48	7,95
Masisa	579	33,00	44,72	34,60	52,50	-1,50	-1,28	-3,20	9,72	-2,14	-4,08	0,10	0,07	0,24
Oro Blanco	1.477	98,03	6,53	4,20	7,65	2,06	5,32	0,90	20,91	3,95	-9,32	0,72	0,40	1,26
Parauco	2.759	74,00	1.860,00	1.632,73	2.058,00	-2,11	-0,30	1,09	8,52	9,29	-2,45	1,69	1,97	3,00
Ripley	1.979	35,00	618,66	406,00	725,00	0,14	0,29	-2,50	15,28	4,88	-7,42	0,80	1,18	2,54
Salfacorp	891	78,84	1.198,40	556,02	1.290,00	-0,28	0,87	-0,83	55,63	31,55	5,55	0,78	0,82	2,02
Security	1.841	38,46	302,50	216,06	340,00	-1,93	-3,97	-5,76	27,63	20,65	8,01	0,23	0,37	0,89
SK	2.165	37,32	1.219,10	832,00	1.400,00	-0,25	-0,56	-2,47	18,36	10,83	-4,31	0,11	0,24	0,43
SM Chile B	5.878	47,14	323,46	226,08	335,00	0,95	2,90	0,14	24,03	17,20	4,34	1,04	1,18	2,39
SM SAAM	1.046	45,72	65,00	54,24	72,00	-0,25	-1,52	0,78	14,44	-0,64	-1,59	1,12	0,35	0,48
Sonda	1.728	96,41	1.201,00	1.011,90	1.309,80	0,52	2,37	-3,36	16,60	1,80	-1,88	1,19	3,13	3,24
SQM-B	13.172	77,35	30.640,00	21.627,00	39.650,00	2,13	6,51	-5,71	-10,69	1,13	-16,17	41,60	27,41	23,02
Vapores	1.429	69,26	28,17	22,23	37,00	-1,37	-0,53	-1,81	-4,31	-10,52	-15,13	2,58	2,96	4,41
IPSA	232.653	-	5.576,37	4.459,66	5.894,93	0,48	0,56	0,49	14,10	9,52	0,21	163,37	153,46	189,27

Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile Inversiones.

 La visión y recomendación más actualizada del departamento de estudios pueden encontrarla en el sitio web [www.banchileinversiones.cl](http://www.banchileinversiones.cl).

Este informe ha sido elaborado con el propósito de entregar información que contribuya al proceso de evaluación de alternativas de inversión. Entendiendo que la visión entregada en este informe no debe ser la única base para la toma de una apropiada decisión de inversión y que cada inversionista debe hacer su propia evaluación en función de su tolerancia al riesgo, estrategia de inversión, situación impositiva, entre otras consideraciones. Banchile Corredores de Bolsa ni ninguno de sus empleados es responsable del resultado de cualquier operación financiera. Este informe no es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los instrumentos financieros a los que se hace referencia en él. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes que nos parecen confiables, no podemos garantizar que éstos sean exactos ni completos. 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. Se prohíbe la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización expresa previa por parte de Banchile Inversiones.