

Miércoles, 14 de noviembre de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- La Unión Europea y el Reino Unido redactaron el borrador de lo que sería el acuerdo del Brexit
- Recortamos estimaciones y precio objetivo para Concha y Toro; reiteramos Mantener
- Actualizamos estimaciones y fijamos un precio objetivo de \$1.770 por acción para Parque Arauco a diciembre de 2019; reiteramos Mantener
- Parque Arauco adquiere un mall Open Plaza en Chile a Falabella por US\$70 millones
- EBITDA del 3Q18 de Mallplaza se ubica 2% por sobre nuestra estimación

Comentario de mercado: tras más de un año de negociaciones, la Unión Europea y el Reino Unido redactaron el borrador de lo que sería el acuerdo del Brexit. Ahora la atención se centrará en el parlamento británico, que deberá decidir sobre su aprobación. Los analistas coinciden en que la primer ministro, Theresa May, enfrentará una dura oposición por las garantías que habría entregado Reino Unido en el acuerdo, mientras que sigue en discordia el conflicto en torno a la frontera de Irlanda. Respecto al petróleo, ayer el WTI y el Brent vivieron un fuerte retroceso cayendo -7,0% y -6,3%, respectivamente. Lo anterior se produjo después del informe mensual de la OPEP, que mostró que Arabia Saudita había bombeado un volumen récord de petróleo en octubre, eclipsando su nivel de 2016, que era la base del acuerdo anterior para limitar la producción por primera vez. El informe también pronosticó un aumento en la oferta global en 2019, ya que los pronósticos para el suministro de miembros no perteneciente a la OPEP aumentaron en 120,000 bpd y la demanda global se redujo en 70,000 bpd. A esto se suma un tweet del presidente Trump pidiendo precios más bajos. En el plano comercial, Larry Kudlow, extendió el sentimiento positivo en torno al decir que las conversaciones entre EE.UU. y China se están retomando en "todos los niveles". En cuanto a Italia, el gobierno optó ayer por atenerse a sus proyecciones de déficit presupuestario y crecimiento, de 2,4% y 1,5% respectivamente. Esto aumenta las probabilidades de que la Comisión Europea (CE) inicie el Procedimiento de Déficit Excesivo. Paralelamente en una carta publicada esta mañana en el sitio web del Tesoro italiano, el Ministro de Finanzas, Tria, dijo que Italia aumentará el objetivo de privatización al 1% del PIB para 2019 desde el objetivo previsto anteriormente del 0,3% anual para el período 2019-2021, y espera que esto ayude al gobierno a reducir la relación deuda / PIB al 126% en 2021. Sin embargo, parece poco probable que esto alivie las preocupaciones de la CE. Finalmente, en la publicación de datos macroeconómicos para hoy, destaca el IPC de EE.UU. El consenso espera una variación de + 0.2% m/m para el dato subyacente. Paralelamente, está programado un discurso del presidente de la Fed en una conferencia económica la cual le permitirá exponer sobre eventos recientes de los mercados y adelantar probablemente algunos temas que aparecerán en las actas del 29 de noviembre.

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)	-0,04	2.726,5
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,59	3.205,9
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,04	692,0
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,06	20,5
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,11	3,81
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	36,03
Dólar Multilateral (DXY)	+0,05	97,4
Euro (USD/Eur)	-0,21	1,13
Yen (JPY/USD)	+0,10	113,9
Cobre (USD/libra)	+0,04	2,69
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,70	64,6
B. Tesoro EE.UU 10y	-1 pb	3,13%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-0,15	2.722,2
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,96	3.205,9
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,04	966,0
Chile (IPSA)	-0,45	5.130,0
China (MSCI China)	+1,09	72,7
Brasil (Bovespa)	-0,71	84.914,1
Mexico (Mexbol)	-2,05	42.421,3
Perú (SPBPLPGPT)	+1,15	18.975,8
Colombia (Colcap)	-2,29	1.387,4

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

8:24

Concha y Toro: basados en nuestras menores estimaciones, recortamos el precio objetivo a ChP1,400 principalmente en una caída mayor a la esperada de los volúmenes de exportación que es parcialmente contrarrestada por aumentos de precio, reiteramos Mantener. A nuestro precio objetivo, Concha y Toro transaría a un premio justificado de 12% frente su múltiplo promedio de 3 años EV/EBITDA, ya que este refleja las iniciativas en curso de restructuración (el cierre de la planta de Lo Espejo) y ahorros operacionales los cuales deberían generar un EBITDA estructuralmente más alto. Por ahora, sin embargo, reiteramos nuestra recomendación de Mantener, por valoración. Para mayor información ver nuestro Informe de Empresas publicado ayer.

Parque Arauco: esperamos que Parque Arauco reporte una tasa de crecimiento anual de 7,5%, 8,0% y 4,6% en los próximos 5 años en Ingresos, FFO y Utilidad Neta contra 7,7%, 5,5% y 8,1% para Mallplaza. Por lo tanto, considerando las perspectivas de crecimiento, no tenemos preferencia relativa por ninguna de estas acciones. Las acciones de Parque Arauco transan a un Cap rate para el 2019e de 7,5% y P/FFO de 14x, mientras que Mallplaza se valora a un Cap rate similar (7,4%) pero a un P/FFO más alto (16x). Los inversionistas cuentan y probablemente contarán con cada vez más opciones para invertir en la temática de centros comercial en la región andina. En nuestra opinión, esto podría tener un impacto en las valoraciones de Parque Arauco, ya que éstas podrían haberse beneficiado de una prima de escasez en el pasado.

Por otra parte, Parque Arauco informó a través de un hecho esencial la compra a Falabella un mall Open Plaza ubicado en la comuna de El Bosque en Santiago, Chile, por un monto de UF1,75 millones + IVA (US\$70 millones + IVA). El mall tiene una superficie bruta arrendable de 30 mil m². Con esta compra, la superficie bruta arrendable de Parque Arauco se incrementará en un 3% (+4% en Chile). El precio pagado es equivalente a UF58/m² o US\$2.300/m², lo que a la luz de los más reciente desarrollos ejecutados por Mallplaza y Parque Arauco, parece ser un valor muy razonable. Con esta noticia, creemos que la probabilidad que Parque Arauco realice un aumento de capital en 2019 aumenta, pero en nuestra opinión no es un evento probable.

Mallplaza: en el 3T18, Mallplaza reportó un EBITDA de ChP\$62 mil millones, 2% por sobre nuestra estimación. Los ingresos fueron de ChP\$77 mil millones (+12% a/a, en línea), lo que resultó en un margen de EBITDA de 80,6% (+200bps a/a; 180bps > nuestras expectativas). El NOI total consolidado y FFO ajustado por propiedad (incluido su interés en Mallplaza Perú) alcanzó ChP\$60 mil millones (+13% a/a, +2% vs Citi-Banchile) y ChP\$45 mil millones (+17% a/a, +8% vs nuestra proyección), respectivamente. Finalmente, la utilidad neta fue de ChP\$27 mil millones (-1% a/a; +3% frente a Citi-Banchile). Reiteramos nuestra recomendación Mantener y el Precio Objetivo de ChP1,600. Mallplaza transa a un Cap rate 2019e de 7,4% y P/FFO 2019e de 16x. En nuestro precio objetivo está internalizado un Cap rate de 6,9% y 17,6x P/FFO.

Miércoles, 14 de noviembre 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	Comprar	194	200	3,1	4,7	7,8	6,9	7,0	0,8	0,8	18,4	10,5	8,0	10,6
Andina-B	Mantener	2.411	2.700	12,0	20,0	16,0	8,4	7,9	2,6	2,4	13,3	15,4	3,5	3,6
Antarchile	Mantener	10.250	12.500	22,0	9,1	9,0	5,5	5,9	1,0	0,9	10,9	10,3	4,4	4,5
BCI	Mantener	43.646	46.000	5,4	13,6	11,8	-	-	1,6	1,4	13,1	12,8	0,0	0,0
BSantander	Mantener	51,5	54,0	4,9	15,9	15,0	-	-	3,0	2,8	19,4	19,4	4,2	4,4
CAP	Comprar	6.947	8.500	22,3	13,3	17,0	6,1	6,6	0,7	0,7	5,6	4,3	5,4	3,7
Cencosud	Mantener	1.404	1.700	21,1	13,3	9,9	10,0	9,5	1,0	0,9	7,4	9,4	3,2	2,6
CMPC	Mantener	2.414	2.800	16,0	14,4	13,1	6,4	6,8	1,0	1,0	7,3	7,6	1,4	3,2
Colbun	Mantener	138	140	1,6	13,0	12,0	6,7	6,3	0,9	0,9	7,2	7,7	7,8	7,8
Concha y Toro	Mantener	1.366	1.400	2,5	22,4	20,1	15,2	13,6	1,8	1,7	8,2	8,7	2,7	2,5
Copec	Mantener	9.692	10.900	12,5	14,6	14,6	7,9	8,2	1,6	1,5	11,6	10,9	2,1	2,7
Embonor-B	Mantener	1.600	1.670	4,4	19,0	16,6	8,3	7,4	2,0	1,9	10,5	11,6	4,0	4,0
Enel Américas	Mantener	107	112	4,5	11,8	12,7	5,4	5,1	1,5	1,4	12,1	11,2	4,2	4,0
Enel Chile	Comprar	62	76	22,8	13,6	12,0	7,6	7,2	1,2	1,2	9,8	10,0	5,3	4,4
Enel Generación CL	Mantener	414	470	13,5	12,2	12,4	7,5	7,5	1,6	1,5	13,6	12,6	7,0	4,9
Engie Energía Chile	Mantener	1.261	1.300	3,1	17,3	10,9	7,9	5,9	0,9	0,9	5,5	8,3	3,2	4,2
Entel	Comprar	5.497	7.250	31,9	533,1	51,4	6,6	5,9	1,2	1,2	0,2	2,4	0,0	0,0
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,39	8,0	25,3	15,8	11,8	-	-	1,0	0,9	6,4	8,2	0,7	2,2
LTM	Vender	6.208	5.580	-10,1	28,2	21,9	6,9	9,7	1,4	1,5	4,9	6,7	-1,8	-1,8
Mallplaza	Mantener	1.459	1.600	9,6	23,8	24,3	15,5	14,4	1,5	1,5	6,7	6,2	1,5	1,7
Parauco	Mantener	1.603	1.770	10,4	13,3	14,3	13,6	15,7	1,6	1,5	12,6	10,6	2,4	2,7
Security	Mantener	292	311	6,5	#jREFI	#jREFI	-	-	#jREFI	#jREFI	#jREFI	#jREFI	#jREFI	#jREFI
SQM-B	Comprar	30.063	38.800	29,1	23,0	21,1	12,9	12,1	5,5	5,4	23,2	25,9	5,1	4,6

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	YTD	5D	30D	90D
AES Gener	2.354	33	193,93	159,14	222,00	-0,03	0,03	1,96	14,02	13,22	-4,80	1,02	1,15	1,62
Aguas-A	3.184	47	371,19	346,99	415,00	0,72	0,78	5,85	2,83	-9,05	-8,89	2,83	3,46	2,48
Andina-B	3.153	50	2.411	2.310	3.158	-1,11	-1,70	-3,27	-6,20	-14,95	-20,80	1,36	2,44	2,34
Antarchile	6.760	25	10.250	8.750	12.400	-0,54	-2,94	-1,12	-3,51	-9,22	-5,86	1,00	1,31	1,74
BCI	7.962	32	43.646	33.756	47.264	0,04	-0,24	1,81	-1,12	-3,58	3,40	2,93	2,71	2,75
BSantander	14.016	33	51,47	42,90	55,79	0,29	-1,34	-0,21	0,37	-1,17	6,81	5,70	6,79	7,09
CAP	1.500	49	6.947	5.830	8.800	-0,75	-3,23	0,12	10,51	-5,35	-11,61	1,76	2,57	2,08
CCU	4.560	40	8.540	7.823	9.587	-0,79	-2,15	-3,07	-2,92	1,02	-6,66	4,61	5,24	5,51
Cencosud	5.810	47	1.404	1.402	1.915	-2,07	-2,23	-7,93	-13,32	-19,80	-21,61	3,68	4,74	6,48
Chile	14.254	28	97,65	85,21	106,00	-1,39	-0,22	-0,41	-2,25	-0,95	1,25	5,29	4,90	4,86
CMPC	8.720	44	2.414	1.773	3.000	-2,03	-4,13	-4,43	-5,55	-2,86	15,42	4,45	5,23	6,23
Colbun	3.490	40	137,73	114,74	152,69	1,47	-0,66	-0,94	-2,79	-5,80	1,83	0,72	1,20	1,68
Concha y Toro	1.474	61	1.366	1.040	1.519	0,72	1,60	1,01	2,23	-3,63	17,27	0,53	1,66	1,55
Copec	18.204	27	9.692	7.925	10.589	-0,38	-2,98	-1,43	-4,12	-2,91	-0,25	6,27	9,49	8,41
Itau Corpbanca	4.729	30	6,39	4,90	6,99	-0,61	-2,53	-2,98	-3,17	-3,27	14,12	1,69	2,45	4,48
Engie Energía Chile	1.919	47	1.261	1.135	1.425	0,44	1,50	5,60	1,12	-6,40	-4,64	2,54	3,25	2,09
Embonor-B	1.082	80	1.600	1.469	1.792	-1,23	-1,23	-3,61	1,20	-5,55	-4,46	0,22	0,38	0,71
Enel Generación CL	6.268	6	61,89	59,52	78,62	-0,80	-0,71	-0,86	-5,68	-15,64	-13,54	6,02	6,84	5,79
Enel Américas	8.901	48	107,21	96,55	146,26	-0,20	-3,06	6,57	1,14	-17,75	-20,83	14,58	13,48	11,13
Enel Chile	4.906	38	413,95	405,10	593,00	0,71	-1,10	-10,21	-8,22	-11,03	-25,66	0,34	0,49	0,67
Entel	2.399	45	5.497	4.881	7.597	0,27	-0,63	6,59	0,24	-17,69	-20,47	1,72	2,24	2,10
Forus	687	34	1.840	1.705	2.970	0,55	-0,93	-0,31	1,66	-19,47	-33,57	0,21	0,65	0,98
IAM	1.426	43	987	932	1.192	0,50	1,33	3,88	-0,96	-13,04	-12,06	1,62	1,47	1,33
ILC	1.532	33	10.601	8.613	12.695	-0,64	0,64	-6,38	-4,44	-12,46	-6,70	1,00	1,33	1,30
Latam	5.440	72	6.208	5.860	10.499	-1,09	-3,48	-1,60	-4,96	-27,99	-28,80	3,03	5,01	5,99
Mallplaza	4.133	12	1.459	1.400	1.470	-0,04	1,14	0,77	nm	nm	nm	2,41	3,89	nm
Masisa	411	33	36,25	27,48	45,00	-1,23	-2,68	-3,33	-7,99	-8,07	13,19	0,02	0,24	0,39
Oro Blanco	888	23	4,49	4,24	7,65	-0,69	-3,44	0,22	-7,44	-30,92	-37,64	0,08	0,12	0,17
Parque Arauco	2.080	74	1.603	1.512	2.039	0,07	-0,14	-3,57	-8,73	-16,86	-15,16	1,78	1,94	1,71
Quiñenco	4.325	30	1.800	1.718	2.186	1,12	0,11	-7,22	-9,04	-11,76	-15,74	1,04	0,72	0,57
Ripley	1.676	39	599,00	533,57	721,71	0,94	0,45	-1,25	2,92	-9,24	-9,96	0,50	0,95	1,95
Salfacorp	636	68	978	770	1.290	1,53	-1,22	-7,64	-6,49	-19,21	-13,90	0,44	0,75	0,73
Security	1.559	28	291,90	233,96	336,91	0,17	-1,78	-0,52	-2,20	-8,80	5,18	0,76	1,06	0,91
SK	1.604	30	1.033	940	1.400	1,24	-2,58	-5,00	8,01	-13,60	-18,95	0,24	0,12	0,20
SM Chile B	4.964	36	312,32	257,15	332,60	-0,82	0,72	-1,38	-0,86	-1,75	1,47	0,37	1,04	1,90
SM SAAM	832	48	59,15	55,05	67,43	0,25	-0,24	-5,34	-4,54	-9,00	-8,89	0,17	0,24	0,36
Sonda	1.252	59	994	871	1.299	-0,47	-2,13	1,91	7,64	-8,46	-18,76	0,76	1,52	1,30
SQM-B	11.419	90	30.063	26.818	38.519	-0,52	-3,72	3,14	0,04	-13,91	-17,19	9,34	12,64	13,20
Vapores	1.164	44	21,90	16,80	34,20	0,97	3,06	1,77	13,71	-16,12	-34,02	0,94	0,75	1,30
IPSA	192.613	-	0	4.847	5.895	-100,00	-100,00	-100,00	-100,00	-100,00	-100,00	102,32	165,08	138,84

 La visión y recomendación más actualizada del departamento de estudios pueden encontrarla en el sitio web 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.