

Lunes, 12 de marzo de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Tras moderación en crecimiento de salarios ahora el IPC toma el protagonismo**
- **Encuesta de Expectativas incrementa proyección de crecimiento 2018 hasta 3,5%**

Comentario de Mercado: la publicación en EE.UU. de los datos laborales del viernes pasado mostraron que el crecimiento de los salarios alcanzó 0,149% m/m, lo cual se ubicó por debajo de las estimaciones de consenso de 0,2% m/m. Dadas las revisiones a la baja de meses anteriores, el crecimiento anual de salarios cayó a 2,6% desde 2,8%. Por su parte, las nóminas no agrícolas impresionaron con la creación de 313mil puestos superando las expectativas de 205mil puestos, su mayor crecimiento desde julio 2016. Ahora, la atención del mercado se centra en la publicación del índice de precios al consumidor del mes de febrero que se dará a conocer mañana (9:30hrs). La expectativa del consenso es un avance de 0,2% m/m. En el plano político internacional, anoche el Congreso Nacional del Partido Comunista en China, tal como era esperado, aprobó un cambio constitucional que permite al actual presidente Xi gobernar por más de dos periodos. En Alemania, tras largas negociaciones, finalmente el partido de la actual canciller Ángela Merkel, firmará un pacto de coalición con el partido social demócrata el día de hoy. Respecto al desempeño bursátil, las bolsas en Asia cerraron positivas. Europa opera con tendencia alcista igual que los futuros de índices accionarios en EE.UU.

Chile: de acuerdo a la Encuesta de Expectativas Económicas publicada hoy por el Banco Central, el consenso espera un crecimiento anual del IMACEC de 4,2% en febrero, y eleva en 0,3 punto porcentual la proyección de crecimiento esperado en 2018, hasta 3,5%, movimiento liderado principalmente por el incremento del PIB no minero. Sobre la inflación, se proyecta una variación mensual del IPC de 0,3% en marzo —por debajo del promedio reciente (2014-2017) para el mes de 0,6%— y 0,1 punto porcentual bajo lo declarado en febrero, además de esperar una variación de 0,2% en abril. Asimismo, y a pesar de las sorpresas en los registros inflacionarios recientes, la inflación esperada para el cierre de año se ubica en 2,6%, misma cifra que en la lectura anterior. Sin embargo, comparando la distribución de respuestas, la opción de que la inflación en 11 meses será mayor o igual a 2,9% incrementó considerablemente el número de respuestas, desde 15% de la muestra hasta 30%. Sobre el tipo de cambio, el consenso lo visualiza más apreciado en el corto plazo versus la anterior lectura, \$600 dentro de dos meses, y para fines de 2018 hay dos segmentos que destacan en la encuesta: por una parte, cerca de 35% lo ve bajo \$600, y otro 45% lo proyecta sobre \$610, distribución similar a la lectura de febrero. Finalmente, la mayoría de los consultados adelanta una mantención de la TPM hasta mediados de año, para luego cerrar 2018 con un incremento de 25 pbs, hasta 2,75%.

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)	+0,20	2.794,5
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,42	3.434,9
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,23	603,5
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,28	18,7
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,00	3,26
Dólar Multilateral (DXY)	+0,05	90,1
Euro (USD/Eur)	-0,07	1,23
Yen (JPY/USD)	-0,19	106,6
Cobre (USD/libra)	-0,62	3,12
Petroleo Brent (USD/Barril)	-0,66	64,9
B. Tesoro EE.UU 10y	0 pb	2,90%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+1,74	2.786,6
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,21	3.420,5
M.Emergentes (MSCI ME)	+1,00	1.207,2
Chile (IPSA)	+1,09	5.637,0
China (MSCI China)	+1,28	95,8
Brasil (Bovespa)	+1,63	86.371,4
Mexico (Mexbol)	+0,66	48.556,5
Perú (SPBPLGPT)	+0,72	20.943,0
Colombia (Colcap)	+0,53	1.482,1

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

9:24

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%.

Lunes, 12 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	187	235	25,6	12,3	12,4	8,5	8,6	1,0	1,0	8,2	8,0	6,1	8,1
Andina-B	Comprar	2.960	3.600	21,6	21,9	17,2	8,8	7,8	2,6	2,4	12,5	14,5	2,9	3,3
Antarchile	Mantener	11.178	11.200	0,2	16,6	14,7	7,7	7,2	1,2	1,1	7,4	7,9	2,4	2,7
BCI	Mantener	45.790	48.300	5,5	14,7	13,4	-	-	1,9	1,7	13,2	13,3	2,8	2,7
BSantander	Mantener	49,7	52,0	4,5	15,6	14,5	-	-	2,8	2,6	18,7	18,9	4,3	4,5
CAP	Mantener	7.455	6.400	-14,2	36,5	59,9	7,8	8,4	0,9	0,9	2,6	1,6	3,2	0,0
Cencosud	Mantener	1.855	1.900	2,4	18,3	16,3	12,6	10,7	1,3	1,2	7,2	7,7	2,7	1,6
CMPC	Mantener	2.286	2.100	-8,1	26,5	24,1	10,1	9,5	1,1	1,1	4,3	4,6	1,0	1,1
Colbun	Mantener	147	150	2,2	15,6	13,6	7,5	6,5	1,1	1,1	7,2	7,9	3,2	3,4
Concha y Toro	Mantener	1.235	1.100	-10,9	24,3	20,4	12,6	11,8	1,7	1,6	7,0	8,1	2,0	1,9
Copec	Mantener	9.849	9.100	-7,6	26,0	23,3	11,1	10,1	1,9	1,8	7,6	8,1	1,5	1,6
Embonor-B	Mantener	1.663	1.670	0,4	20,5	18,0	8,8	7,9	2,1	2,0	10,5	11,6	3,7	3,7
Enel Américas	Mantener	138	155	12,4	17,5	16,0	5,8	5,6	1,8	1,8	10,9	11,4	2,9	3,1
Engie Energía Chile	Mantener	1.350	1.350	0,0	15,8	11,0	8,2	5,6	1,1	1,0	7,3	9,7	1,3	1,9
Entel	Comprar	7.098	8.100	14,1	22,3	15,3	9,3	8,4	3,3	3,1	14,8	20,9	1,7	2,7
Falabella	Comprar	6.006	7.000	16,6	24,7	22,1	14,3	13,3	2,9	2,7	12,4	12,7	1,1	1,3
Forus	Mantener	2.560	2.650	3,5	22,0	18,4	13,6	12,0	2,9	2,7	13,8	15,1	1,6	2,2
Itau Corpbanca	Mantener	5,90	5,30	-10,2	20,6	13,9	-	-	0,9	0,9	4,5	6,5	0,9	1,5
LTM	Vender	9.650	9.400	-2,6	26,3	20,5	8,5	7,7	2,0	1,9	8,1	9,6	0,5	0,5
Parauco	Mantener	1.865	2.000	7,2	19,9	23,4	17,8	16,8	1,9	1,8	9,7	7,9	3,2	2,3
Security	Mantener	306	323	5,8	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	31.138	39.800	27,8	25,9	22,9	14,4	12,8	6,0	6,0	23,4	26,3	3,7	4,2

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	2.604	33,30	187,12	174,99	277,99	2,88	3,67	0,71	-3,62	-14,05	-8,14	1,40	1,21	1,16
Aguas-A	3.966	100,00	403,92	341,66	420,00	1,07	1,02	4,05	9,09	-0,22	-0,85	1,94	2,05	2,71
Andina-B	4.399	55,00	2.960,00	2.403,19	3.300,00	0,26	0,25	0,23	6,77	0,09	-3,61	3,47	3,89	8,32
Antarchile	8.453	27,69	11.178,00	7.400,00	12.400,00	-0,18	-1,41	-6,07	18,56	22,16	2,66	0,45	0,43	0,85
Banmedica	2.667	35,11	2.000,00	1.406,40	2.150,00	0,00	0,00	-0,05	2,62	-4,03	-6,72	0,16	0,13	2,36
BCI	9.480	32,37	45.790,00	34.210,00	47.900,00	2,34	1,89	3,76	22,23	16,40	7,04	5,44	4,20	6,09
Santander	15.531	32,82	49,74	37,97	52,98	1,24	1,57	3,67	9,15	7,57	3,22	6,52	6,43	8,74
CAP	1.846	47,20	7.455,20	4.750,00	8.800,00	0,69	1,79	-8,63	18,63	1,81	-5,15	7,37	5,58	6,04
CCU	5.281	40,00	8.625,20	7.688,03	9.300,00	0,81	3,52	2,47	0,56	0,99	-6,53	4,60	2,78	3,53
Cencosud	8.801	39,00	1.855,10	1.540,00	2.097,00	0,68	0,30	2,49	14,13	-1,28	2,10	8,10	9,10	13,57
Quiñenco	5.455	29,54	1.980,00	1.650,00	2.200,10	0,45	0,18	3,66	12,86	7,61	-7,90	0,58	0,25	0,49
Chile	16.947	31,80	102,85	75,88	105,79	-0,06	1,64	2,34	12,54	12,81	4,31	8,81	6,95	8,32
CMPC	9.468	44,55	2.285,60	1.440,30	2.410,10	1,22	1,68	7,98	20,57	42,09	9,30	7,52	6,55	7,30
Colbun	4.265	41,25	146,80	120,00	158,00	2,34	1,16	2,63	9,56	-2,61	3,78	1,27	1,80	1,92
Concha y Toro	1.528	60,00	1.234,90	1.020,00	1.379,90	-0,97	-3,36	-3,75	12,30	17,53	6,04	1,21	1,33	1,42
Copec	21.213	30,25	9.849,40	6.750,00	10.589,00	1,95	2,12	0,52	12,79	22,61	1,38	9,20	13,97	11,13
Itau Corpbanca	5.012	45,13	5,90	4,90	6,46	0,44	-1,35	1,44	18,63	1,67	5,49	2,06	3,51	4,57
Engie Energía Chile	2.356	47,23	1.350,00	1.131,50	1.430,00	1,69	1,94	1,32	14,68	3,02	2,11	1,24	1,33	1,63
Embonor-B	1.342	94,85	1.662,90	1.474,62	1.830,00	0,64	0,78	-6,58	4,09	7,28	-2,76	0,27	0,14	0,65
Enel Américas	13.127	48,00	137,90	122,84	148,00	0,39	0,50	3,46	7,47	5,67	0,63	9,39	11,66	11,59
Entel	3.552	45,14	7.097,70	5.950,00	8.381,92	-0,16	-1,83	3,61	12,26	11,08	2,67	2,90	2,39	2,66
Falabella	24.225	19,00	6.005,70	5.253,84	6.745,00	0,76	0,04	0,59	6,35	-0,62	-2,10	11,95	12,51	16,41
Forus	1.096	32,22	2.560,00	2.060,00	2.970,00	0,61	-3,94	3,81	22,52	-4,81	-7,58	1,27	0,74	0,97
IAM	1.889	35,80	1.140,10	936,79	1.240,00	1,21	-0,07	1,29	13,87	4,61	-2,38	0,45	0,45	2,84
ILC	1.979	31,90	11.946,00	8.100,00	13.000,00	1,72	6,70	1,06	25,19	11,63	2,67	1,08	0,98	1,47
Latam	9.696	71,95	9.649,50	6.600,00	10.499,00	1,91	2,44	2,88	20,33	15,76	10,69	5,48	5,27	7,91
Masisa	662	33,00	51,00	34,90	52,50	14,04	8,74	11,23	18,66	8,51	9,40	0,42	0,16	0,26
Oro Blanco	1.505	98,03	6,63	4,20	7,65	1,61	6,59	1,59	17,04	-0,91	-7,86	0,58	0,42	1,26
Parauco	2.774	74,00	1.865,00	1.632,73	2.058,00	0,27	0,56	1,69	9,65	8,51	-2,19	1,48	1,93	2,98
Ripley	2.020	35,00	629,68	408,00	725,00	1,78	1,07	0,43	9,96	5,83	-5,77	0,94	1,24	2,53
Salfacorp	917	78,84	1.229,50	556,02	1.290,00	2,60	2,29	1,82	39,12	31,86	8,29	0,89	0,86	2,01
Security	1.865	38,46	305,63	216,06	340,00	1,03	-2,99	-3,81	24,23	25,88	9,13	0,22	0,39	0,89
SK	2.223	37,32	1.247,90	834,72	1.400,00	2,36	2,31	1,46	17,73	10,70	-2,05	0,08	0,24	0,42
SM Chile B	5.883	47,14	322,80	226,08	335,00	-0,20	2,66	-0,83	18,24	15,70	4,13	2,20	1,49	2,47
SM SAAM	1.064	45,72	65,97	55,23	72,00	1,49	1,48	2,92	14,59	-0,24	-0,12	1,23	0,38	0,49
Sonda	1.774	96,41	1.229,30	1.011,90	1.309,80	2,36	3,90	0,42	14,89	-1,05	0,43	1,86	3,18	3,27
SQM-B	13.310	77,35	31.138,00	21.627,00	39.650,00	1,63	10,19	-5,68	-7,92	-3,87	-14,80	36,81	27,72	23,07
Vapores	1.433	69,26	28,17	22,23	37,00	0,00	0,90	-3,20	-2,09	-13,26	-15,13	2,20	2,89	4,36
IPSA	235.636	-	5.637,04	4.465,57	5.894,93	1,09	1,78	1,44	11,85	9,06	1,30	163,13	154,75	189,49

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.

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.