

Jueves, 20 de diciembre de 2018

# Informe de Apertura Bursátil

- **Inversionistas aparentemente esperaban mas de la Fed**
- **Guidance de LATAM Airlines para el 2019 se ve un poco débil**
- **Minuta refuerza mensaje de cautela del Consejo**

**Comentario de mercado:** en línea con el consenso de analistas, la Fed decidió aumentar las tasas en 25pb. Sin embargo, los activos de riesgo aparentemente buscaban que la Fed fuera mucho más pausada en su pronóstico futuro, y los precios de las acciones cayeron significativamente después de la reunión. En conferencia de prensa, Powell mostró un ligero cambio de su última retórica cuando dijo que estamos "justo debajo" de neutral. Esta vez afirmó que "Hemos llegado al extremo inferior del rango de tasa neutral de estimaciones del comité". Ahora la mediana de las proyecciones para 2019 implican dos alzas en 2019, en lugar de tres. El presidente de la Fed también recaló que las futuras alzas de tasas dependerán de los datos económicos. Respecto a las proyecciones macroeconómicas, la entidad monetaria revisó a la baja la proyección de crecimiento del PIB en 2019 desde 2,5% a 2,3%, en parte, según Powell, debido a las condiciones financieras más estrictas. El comité de la Fed reconoció que la inflación subyacente se ha suavizado recientemente al reducirla el 2019 desde 2,1% a 2,0%. Con todo, los principales índices S&P500, Dow Jones y Nasdaq retrocedieron fuertemente después de acumular ganancias en las primeras horas del día y cerraron con pérdidas de -1,54%, -1,49% y -2,17%, respectivamente. Horas antes, el Banco Central Chino reiteró una postura "prudente y neutral" citando nuevas fuentes de financiamiento a bajo costo por tres años para los bancos que prestan dinero a corporaciones privadas y PYMEs. En otras noticias, el Senado de los Estados Unidos aprobó un proyecto de ley de financiamiento provisional para evitar un cierre federal parcial y mantener el financiamiento del gobierno hasta el 8 de febrero. En Italia, la Comisión Europea aprobó el plan presupuestario revisado. Como se esperaba, el acuerdo tiene un déficit objetivo de 2,04% del PIB en 2019 en comparación con el 2,4% del plan original. Los ahorros provendrán de un gasto social menos ambicioso y una reducción menor en la edad de jubilación. Este acuerdo debería eliminar el riesgo de un Procedimiento de Déficit Excesivo en el corto plazo, aunque dependerá de la implementación total de las medidas acordadas por parte de Italia.

**LATAM Airlines:** el guidance de LATAM Airlines para el 2019 se ve un poco débil, con expectativas de margen por debajo de sus pares y nuestras expectativas. Mientras que nuestras estimaciones de crecimiento de ASK y ATK para el próximo año (4% y 2%, respectivamente) están en línea con el guidance de la compañía, nuestro margen de EBIT estimado para el 2019 de 10.9% está por encima de lo publicado el día de hoy (este último ya incorpora NIIF 16). Otra área un tanto controvertida es el guidance del costo de combustible de avión (US\$ 80/barril), que es sustancialmente inferior a nuestra estimación de US\$97.58/barril o US\$2.32/galón (considerando 42 galones por barril). Esta cifra es un poco sorprendente, ya que también tenemos en cuenta que en la publicación de los resultados del 3T18, la compañía mencionó que ya habían cubierto el 40% de las necesidades de combustible para aviones durante la primera mitad del 2019. Todo lo demás igual, estas coberturas han perdido valor ya que los precios del crudo han caído. Reiteramos nuestra recomendación de Mantener.

## Departamento de Estudios

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

### Indicadores a la Apertura <sup>(\*)</sup>

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (Fut S&P 500)	+0,14	2.507,8
Eurozona (Eurostoxx 50)	-1,23	3.013,8
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,60	686,6
Peso Mexicano (MXN/USD)	-1,41	19,8
Real Brasileño (BRL/USD)	-0,89	3,86
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	38,37
Dólar Multilateral (DXY)	-0,78	96,3
Euro (USD/Eur)	+0,79	1,15
Yen (JPY/USD)	-0,69	111,7
Cobre (USD/libra)	-0,74	2,70
Petroleo Brent (USD/Barril)	-2,05	54,6
B. Tesoro EE.UU 10y	1 pb	2,77%

### Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-1,54	2.507,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,37	3.013,8
M.Emergentes (MSCI ME)	+0,48	967,7
Chile (IPSA)	-0,14	5.109,9
China (MSCI China)	-0,84	71,2
Brasil (Bovespa)	-1,08	85.673,5
Mexico (Mexbol)	+1,15	41.388,3
Perú (SPBPLPGPT)	-0,69	19.119,2
Colombia (Colcap)	-0,28	1.332,4

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

8:35

---

Jueves, 20 de diciembre de 2018

**Chile:** la minuta de la última RPM del año reforzó la idea que el actuar del Consejo es flexible y que el alza de enero no está asegurada si los datos coyunturales resultan menos favorables con respecto al escenario base del IPOM. En tal caso, la cautela primaría y podrían aplazar la siguiente alza. Sin embargo, mantenemos la visión que la economía crecerá 4,0% este año y que la tendencia de la inflación relacionada con la brecha de actividad mantendrá su curso levemente alcista, por lo que mantenemos la visión de un alza en enero y que la TPM terminará el próximo año en 3,5%. Para más información ver nuestro reporte publicado ayer.

Jueves, 20 de diciembre 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
Andina-B	Mantener	2.602	2.700	3,8	21,0	16,9	8,8	8,2	2,7	2,5	13,3	15,4	3,4	3,5
Antarchile	Mantener	9.150	12.500	36,6	8,2	8,1	5,3	5,7	0,9	0,8	10,9	10,3	4,9	5,0
BCI	Mantener	44.734	46.000	2,8	13,9	12,1	-	-	1,6	1,5	13,1	12,8	0,0	0,0
BSantander	Mantener	52,0	54,0	3,9	16,0	15,2	-	-	3,0	2,8	19,4	19,4	4,1	4,4
CAP	Mantener	6.301	7.200	14,3	11,3	17,2	5,8	7,1	0,7	0,7	6,1	3,9	7,1	4,0
Cencosud	Mantener	1.162	1.700	46,2	11,0	8,2	9,0	8,5	0,8	0,7	7,4	9,4	3,9	3,1
CMPC	Mantener	2.224	2.800	25,9	13,4	12,1	6,1	6,4	0,9	0,9	7,3	7,6	1,5	3,5
Colbun	Mantener	136	140	3,0	13,0	11,9	6,7	6,3	0,9	0,9	7,2	7,7	7,8	7,9
Concha y Toro	Mantener	1.390	1.400	0,7	25,9	22,9	16,7	14,8	1,8	1,8	7,2	7,9	2,6	2,2
Copec	Mantener	8.527	10.900	27,8	13,0	13,0	7,2	7,5	1,5	1,4	11,6	10,9	2,4	3,1
Embonor-B	Mantener	1.680	1.670	-0,6	19,5	17,1	8,5	7,6	2,0	1,9	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Américas	Mantener	121	115	-5,0	14,8	13,5	5,9	4,9	1,6	1,5	10,8	11,6	3,4	3,7
Enel Chile	Comprar	66	76	15,7	14,4	12,8	8,0	7,5	1,3	1,2	9,8	10,0	5,0	4,2
Enel Generación CI	Mantener	420	470	12,0	12,3	12,6	7,6	7,6	1,6	1,5	13,6	12,6	6,9	4,9
Engie Energía Chile	Mantener	1.285	1.300	1,2	17,8	11,2	8,1	6,0	1,0	0,9	5,5	8,3	3,2	4,1
Entel	Mantener	5.510	6.000	8,9	534,4	51,5	6,6	5,9	1,2	1,2	0,2	2,4	0,0	0,0
Falabella	Mantener	5.022	5.750	14,5	25,6	21,5	14,3	13,1	2,8	2,6	11,0	12,6	2,2	1,5
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,37	8,0	25,6	15,7	11,8	-	-	1,0	0,9	6,4	8,2	0,7	2,2
LTM	Mantener	7.011	7.450	6,3	32,1	24,9	7,4	10,0	1,6	1,7	4,9	6,7	-1,6	-1,6
Mallplaza	Mantener	1.473	1.600	8,6	23,9	24,1	15,7	14,6	1,7	1,6	0,1	0,1	1,5	1,7
Parauco	Mantener	1.590	1.770	11,3	13,2	14,2	13,6	15,6	1,6	1,5	12,6	10,6	2,4	2,7
Security	Mantener	289	311	7,5	12,0	10,7	-	-	1,4	1,4	12,3	13,0	4,6	5,1
SQM-B	Comprar	28.901	38.800	34,3	23,7	22,0	12,6	11,9	5,1	5,1	21,3	23,3	5,0	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
Aguas-A	3.317	47	383,90	346,99	415,00	-0,77	1,63	0,42	3,69	4,10	-5,77	2,21	2,62	2,72
Andina-B	3.345	50	2.602	2.310	3.100	2,38	1,96	9,53	2,01	-0,22	-14,50	5,63	4,65	3,09
Antarchile	6.082	25	9.150	8.969	12.400	0,01	-0,40	-8,27	-16,77	-15,14	-15,96	0,45	1,34	1,29
BCI	8.225	32	44.734	39.469	47.264	0,57	1,27	3,12	0,13	5,18	5,98	5,77	4,88	4,10
BSantander	14.262	33	51,96	47,10	55,79	-0,73	-0,92	0,68	-4,68	2,06	7,82	6,48	6,44	6,83
CAP	1.372	49	6.301	5.830	8.800	1,01	-3,24	-5,38	-5,01	-11,76	-19,84	1,84	2,58	2,56
CCU	4.774	40	8.871	7.823	9.587	-0,77	1,24	4,51	-4,24	11,38	-3,04	2,01	2,60	4,36
Cencosud	4.848	47	1.162	1.135	1.915	-0,14	-5,46	-13,40	-28,17	-31,06	-35,12	8,36	7,52	6,61
Chile	14.545	28	98,85	93,10	106,00	0,59	0,89	1,50	-3,36	0,45	2,50	7,78	6,25	5,42
CMPC	8.098	44	2.224	1.900	3.000	-0,79	-0,02	-8,47	-20,26	-8,01	6,35	5,54	6,48	6,64
Colbun	3.471	40	135,91	125,00	152,69	-0,26	-3,57	-2,55	-6,24	-3,79	0,49	2,81	1,81	1,71
Concha y Toro	1.512	61	1.390	1.105	1.519	0,35	1,22	2,99	2,62	3,67	19,32	0,74	1,03	1,56
Copec	16.145	27	8.527	8.417	10.589	-0,71	-3,64	-11,74	-18,52	-14,01	-12,23	8,33	8,23	8,63
Itau Corpbanca	4.754	30	6,37	5,30	6,99	-0,52	-1,29	0,25	-4,50	-1,30	13,81	2,21	1,89	4,06
Engie Energía Chile	1.971	47	1.285	1.135	1.390	-0,96	-0,69	3,15	1,24	2,62	-2,81	2,77	2,35	2,53
Embonor-B	1.122	80	1.680	1.500	1.792	0,79	-0,70	5,00	4,58	1,76	0,32	0,67	1,01	0,85
Enel Generación CL	6.705	6	65,69	59,52	78,62	-0,47	-0,73	2,74	-0,55	-1,23	-8,24	5,17	4,83	5,71
Enel Américas	10.126	48	121,01	96,55	146,26	-0,69	1,72	10,58	12,77	0,43	-10,64	13,01	13,19	13,06
Enel Chile	5.012	38	419,51	405,10	593,00	0,49	-2,38	1,58	-6,73	-8,34	-24,67	0,93	0,48	0,45
Entel	2.424	45	5.510	4.881	7.597	-0,26	-1,18	0,50	-3,13	-14,09	-20,29	2,62	1,51	1,91
Falabella	17.806	29	5.022	4.800	6.506	-0,26	-0,77	-2,80	-10,51	-16,28	-17,90	14,25	13,76	24,19
Forus	719	34	1.910	1.705	2.852	1,32	1,59	1,59	0,52	-6,83	-31,05	0,84	0,37	0,80
IAM	1.459	43	1.002	936	1.192	-0,60	-0,79	-0,95	-0,07	-4,11	-10,72	0,59	0,84	1,20
ILC	1.631	33	11.201	10.150	12.695	-0,88	0,08	5,77	-2,94	3,99	-1,42	1,56	0,88	1,05
Latam	6.192	72	7.011	5.860	10.499	0,17	1,72	12,14	7,93	-2,99	-19,58	5,75	6,67	6,35
Mallplaza	4.205	12	1.473	1.400	1.500	-0,97	0,10	2,18	nm	nm	nm	1,91	2,11	nm
Masisa	428	33	37,50	30,71	45,00	0,00	-1,21	1,35	-2,06	-9,64	17,09	0,06	0,09	0,26
Oro Blanco	866	23	4,34	4,20	7,65	1,43	-3,43	-2,30	-16,02	-25,79	-39,71	0,15	0,09	0,12
Parque Arauco	2.079	74	1.590	1.512	2.039	-0,16	-0,76	2,45	-8,40	-12,23	-15,84	2,46	1,64	1,90
Quilínco	4.359	30	1.800	1.768	2.186	-0,27	0,00	0,00	-9,59	-5,26	-15,74	1,32	1,51	0,77
Ripley	1.618	39	573,79	562,99	721,71	-0,90	-2,24	-4,37	-8,85	-9,08	-13,75	1,39	4,08	2,01
Salfacorp	674	68	1.029	945	1.290	-0,71	-2,04	6,16	-9,69	-4,26	-9,42	1,31	0,72	0,72
Security	1.557	28	289,22	271,51	336,91	0,39	-0,15	-1,06	-4,15	-11,01	4,21	0,87	1,05	1,07
SK	1.633	30	1.043	940	1.350	-0,33	1,76	2,70	-5,18	-5,87	-18,13	0,62	0,21	0,22
SM Chile B	5.072	36	316,56	291,00	332,60	0,18	2,68	2,45	-0,62	0,74	2,85	2,24	1,01	1,86
SM SAAM	844	48	59,49	57,00	67,43	0,86	2,57	4,19	-3,74	-4,20	-8,37	0,24	0,37	0,34
Sonda	1.377	59	1.085	871	1.299	-0,13	1,04	6,39	14,17	5,52	-11,34	3,37	1,78	1,47
SQM-B	10.893	90	28.901	26.818	38.519	1,41	-2,85	1,95	-11,04	-4,76	-20,39	12,77	12,90	13,10
Vapores	1.069	44	19,95	16,80	34,20	2,05	-3,53	-4,73	-7,55	-17,36	-39,89	1,01	0,71	0,81

 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.