

Viernes, 21 de diciembre de 2018

# Informe de Apertura Bursátil

- En EE.UU. caduca el plazo para extender el financiamiento al gobierno
- SQM-B: Reflexiones respecto a la caída en el precio de la acción
- Continúa la preocupación por el mercado de la celulosa en China

**Comentario de mercado:** Fuertes pérdidas marcaron la sesión de ayer, los índices S&P500, Dow Jones y Nasdaq cerraron con pérdidas de 1,58%, 1,99% y 1,63%. Trump sorprendió al mercado al indicar que no firmará el acuerdo para financiar al gobierno si no se incluye la seguridad fronteriza. Los demócratas del Senado se han resistido a esta solicitud ofreciendo solo una resolución continua a corto plazo. Las partes continúan negociando antes de la fecha límite que se cumple hoy. En otras noticias, ayer el Departamento de Justicia formalizó a dos ciudadanos chinos por cargos de piratería informática. Este asunto podría complicar los esfuerzos para lograr una distensión arancelaria entre EEUU y China. En cuanto al petróleo, Bloomberg informó que la "OPEP ampliada" dará mayor claridad sobre "su estrategia para estabilizar los mercados del petróleo" hoy, cuando clarifique los recortes de producción acordados por cada país. Respecto al calendario para hoy. En los Estados Unidos tenemos una agenda repleta que incluye la tercera y última revisión del PIB del tercer trimestre, en la que no se esperan cambios (+3,5% del trimestre anterior). También se entregarán los datos preliminares de pedidos de bienes de capital y duraderos de noviembre, conoceremos el informe PCE de noviembre. El consenso espera (+0,2% mensual y +1.9% a/a). Paralelamente se publicará la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan de diciembre.

**SQM-B:** Orocobre, un productor de carbonato de litio anunció ayer que sus últimos precios de venta han sido afectados por condiciones de mercado más desafiantes en China. Como resultado de lo anterior su precio promedio de venta de carbonato de litio en el 4T18 fue to US\$ 10.800/t (-26% t/t). Más allá de las diferencias en las químicas de litio vendidas (por ejemplo SQM vende tanto carbonato de litio como hidróxido de litio) observamos que SQM recientemente (el 21 de noviembre) indicó al mercado que esperaba que los precios del 4T18 se mantendrán similares a los del 3T18 (~US\$ 16.500/t). La empresa no ha dado un guidance respecto a los precios de litio en 2019. En nuestro modelo esperamos una caída de 19% a/a en estos precios a ~US\$ 13.300/t. Sensibilidades: (1) Suponiendo una caída de 26% a/a en 2019 a ~US\$ 12.100/t, nuestro pronóstico de EBITDA sería US\$ 938m (-5%), '19E EV/EBITDA aumentaría a 10,9x (desde 10,4x actual) y nuestro Precio Objetivo caería 1,2%. (2) Suponiendo un precio de venta de litio en 2019 de US\$ 10.800/t (-34% a/a), nuestro pronóstico de EBITDA sería US\$885m (-10%), '19E EV/EBITDA subiría a 11,5x y nuestro Precio Objetivo bajaría 2,5%. Finalmente calculamos que el precio de litio de largo plazo implícito a lo cual está transando SQM-B es ~US\$4.600/t (vs precio spot de China de ~US\$ 9.900/t). Con todo, a nuestro parecer la caída de hoy ofrece una oportunidad aún más atractiva para Comprar las acciones de SQM-B. Para mayor información ver el Flash de Mercado publicado el día de ayer.

## 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)	-0,36	2.477,3
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,68	2.979,6
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,21	692,7
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,36	20,0
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,19	3,85
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	38,05
Dólar Multilateral (DXY)	+0,32	96,6
Euro (USD/Eur)	-0,17	1,14
Yen (JPY/USD)	-0,07	111,2
Cobre (USD/libra)	-0,35	2,69
Petroleo Brent (USD/Baril)	-2,35	52,7
B. Tesoro EE.UU 10y	-1 pb	2,80%

### Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-1,58	2.467,4
Eurozona (Eurostoxx 50)	-1,68	2.979,6
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,81	959,8
Chile (IPSA)	-1,11	5.053,4
China (MSCI China)	-0,94	70,6
Brasil (Bovespa)	-0,47	85.269,3
Mexico (Mexbol)	+0,71	41.683,3
Perú (SPBPLPGPT)	-0,65	19.085,3
Colombia (Colcap)	-2,55	1.298,4

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

8:46

---

Viernes, 21 de diciembre de 2018

**Sector Celulosa:** Nuestros recientes chequeos sobre la situación del mercado en China (traders de celulosa, compradores y vendedores) revelaron un tono pesimista hacia enero, lo que sugiere una presión adicional a los precios de contratos (que han caído 9% en los últimos tres meses). Sin embargo, encontramos un aspecto positivo en los precios locales spot que parecen haberse estabilizado esta semana (pulpa de fibra corta subió en ~RMB200/t). Sin embargo, se mantienen ~US\$ 50/t por debajo del contrato más bajo cotizado.

Viernes, 21 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	2.594	2.700	4,1	21,0	16,9	8,8	8,2	2,7	2,5	13,3	15,4	3,4	3,5
Antarchile	Mantener	9.067	12.500	37,9	8,0	7,9	5,3	5,6	0,8	0,8	10,9	10,3	5,0	5,0
BCI	Mantener	44.352	46.000	3,7	13,8	12,0	-	-	1,6	1,5	13,1	12,8	0,0	0,0
BSantander	Mantener	51,7	54,0	4,5	15,9	15,1	-	-	3,0	2,8	19,4	19,4	4,1	4,4
CAP	Mantener	6.300	7.200	14,3	11,2	17,0	5,8	7,1	0,7	0,7	6,1	3,9	7,2	4,1
Cencosud	Mantener	1.185	1.700	43,5	11,2	8,4	9,1	8,6	0,8	0,8	7,4	9,4	3,8	3,1
CMPC	Mantener	2.192	2.800	27,7	13,1	11,8	6,0	6,3	0,9	0,9	7,3	7,6	1,5	3,5
Colbun	Mantener	137	140	1,8	13,0	12,0	6,7	6,3	0,9	0,9	7,2	7,7	7,8	7,9
Concha y Toro	Mantener	1.363	1.400	2,7	25,4	22,5	16,4	14,6	1,8	1,7	7,2	7,9	2,7	2,2
Copec	Mantener	8.295	10.900	31,4	12,5	12,5	7,0	7,3	1,4	1,3	11,6	10,9	2,5	3,2
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	120	115	-3,9	14,5	13,3	5,8	4,9	1,6	1,5	10,8	11,6	3,4	3,8
Enel Chile	Comprar	66	76	15,0	14,5	12,8	8,0	7,6	1,3	1,3	9,8	10,0	4,9	4,1
Enel Generación CI	Mantener	417	470	12,7	12,3	12,5	7,5	7,5	1,6	1,5	13,6	12,6	6,9	4,9
Engie Energía Chile	Mantener	1.255	1.300	3,6	17,2	10,9	7,9	5,9	0,9	0,9	5,5	8,3	3,3	4,3
Entel	Mantener	5.511	6.000	8,9	n/a	55,2	7,1	6,2	1,3	1,2	-1,8	2,2	0,0	0,0
Falabella	Mantener	4.949	5.750	16,2	25,2	21,2	14,2	13,0	2,8	2,6	11,0	12,6	2,3	1,5
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,30	8,0	27,0	15,5	11,6	-	-	1,0	0,9	6,4	8,2	0,7	2,3
LTM	Mantener	6.890	7.450	8,1	25,1	18,7	6,9	8,8	1,6	1,6	6,1	8,6	-1,4	-1,4
Mallplaza	Mantener	1.455	1.600	10,0	23,6	23,8	15,5	14,5	1,6	1,6	0,1	0,1	1,5	1,7
Parauco	Mantener	1.597	1.770	10,9	13,3	14,2	13,6	15,6	1,6	1,5	12,6	10,6	2,4	2,7
Security	Mantener	285	311	9,0	11,8	10,6	-	-	1,4	1,3	12,3	13,0	4,6	5,2
SQM-B	Comprar	27.149	38.800	42,9	22,2	20,6	11,9	11,2	4,8	4,8	21,3	23,3	5,4	4,9

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	3.278	47	382,77	346,99	415,00	-0,29	0,57	0,20	3,37	4,60	-6,05	2,04	2,67	2,68
Andina-B	3.310	50	2.594	2.310	3.100	-0,30	1,37	9,56	1,46	-0,69	-14,76	5,00	4,76	3,08
Antarchile	5.974	25	9.067	8.969	12.400	-0,91	-2,51	-9,32	-14,61	-16,05	-16,73	0,45	1,35	1,27
BCI	8.083	32	44.352	40.047	47.264	-0,85	-1,43	2,14	-2,60	6,12	5,07	3,12	4,89	4,03
BSantander	14.058	33	51,67	47,10	55,79	-0,56	-1,51	0,16	-6,45	1,08	7,22	7,28	6,76	6,80
CAP	1.359	49	6.300	5.830	8.800	-0,01	-1,48	-5,67	-6,00	-10,32	-19,85	2,07	2,60	2,54
CCU	4.701	40	8.812	7.823	9.587	-0,66	0,23	2,00	-6,48	8,99	-3,68	2,13	2,60	4,28
Cencosud	4.896	47	1.185	1.135	1.915	1,90	-3,78	-11,48	-28,33	-29,67	-33,88	8,54	7,68	6,55
Chile	14.421	28	98,88	93,10	106,00	0,03	0,61	1,70	-4,07	0,49	2,53	6,95	6,48	5,38
CMPC	7.912	44	2.192	1.900	3.000	-1,43	-2,85	-9,41	-22,93	-9,19	4,82	5,62	6,66	6,58
Colbun	3.481	40	137,49	125,00	152,69	1,16	-0,76	-1,76	-4,21	-1,68	1,65	2,73	1,82	1,69
Concha y Toro	1.470	61	1.363	1.105	1.519	-1,91	-0,57	2,01	1,63	1,31	17,04	0,87	1,07	1,55
Copec	15.567	27	8.295	8.200	10.589	-2,72	-5,63	-14,34	-20,55	-16,22	-14,62	8,06	8,45	8,55
Itau Corpbanca	4.658	30	6,30	5,30	6,99	-1,13	-2,57	-0,22	-4,24	-2,76	12,53	1,90	1,94	3,99
Engie Energía Chile	1.909	47	1.255	1.135	1.390	-2,31	-4,12	1,54	-0,88	2,17	-5,05	3,04	2,44	2,52
Embonor-B	1.112	80	1.680	1.500	1.792	0,00	-0,83	6,29	5,00	2,20	0,32	0,77	0,99	0,84
Enel Generación CL	6.688	6	66,10	59,52	78,62	0,62	-0,50	1,63	-1,09	1,01	-7,66	4,93	4,93	5,65
Enel Américas	9.925	48	119,65	96,55	146,26	-1,12	-0,31	8,59	10,28	0,37	-11,65	11,96	13,55	12,94
Enel Chile	4.938	38	417,00	405,10	593,00	-0,60	-3,87	-0,71	-9,21	-7,74	-25,12	0,82	0,48	0,44
Entel	2.403	45	5.511	4.881	7.597	0,02	-1,71	1,28	-3,70	-11,11	-20,27	2,42	1,52	1,88
Falabella	17.394	29	4.949	4.800	6.506	-1,45	-2,11	-4,83	-11,24	-16,80	-19,09	13,50	14,01	23,78
Forus	709	34	1.900	1.705	2.850	-0,52	1,06	1,05	0,87	-5,00	-31,41	0,89	0,39	0,79
IAM	1.441	43	998	936	1.192	-0,37	-1,05	-0,99	0,54	-3,55	-11,05	0,51	0,83	1,18
ILC	1.626	33	11.261	10.150	12.695	0,54	1,45	5,41	-3,24	5,78	-0,89	1,48	0,95	1,05
Latam	6.032	72	6.890	5.860	10.499	-1,73	-2,60	5,94	6,18	-2,60	-20,97	6,12	7,04	6,37
Mallplaza	4.118	12	1.455	1.400	1.500	-1,20	-0,87	0,53	nm	nm	nm	1,82	2,13	nm
Masisa	419	33	37,00	30,71	45,00	-1,33	-2,53	-0,03	-2,63	-9,67	15,53	0,06	0,09	0,26
Oro Blanco	811	23	4,10	4,10	7,65	-5,55	-8,46	-6,35	-17,72	-29,53	-43,06	0,11	0,10	0,12
Parque Arauco	2.069	74	1.597	1.512	2.039	0,40	-1,11	1,06	-8,56	-10,23	-15,51	2,38	1,64	1,67
Quilmeo	4.321	30	1.800	1.768	2.156	0,00	0,00	0,00	-9,78	-7,69	-15,74	0,97	1,50	0,95
Ripley	1.593	39	570,00	562,99	721,71	-0,66	-2,39	-4,64	-9,52	-8,36	-14,31	1,18	4,05	1,96
Salfacorp	656	68	1.010	945	1.290	-1,77	-4,31	4,05	-11,05	-6,45	-11,02	1,23	0,77	0,72
Security	1.522	28	285,30	271,51	336,91	-1,36	-0,42	-2,19	-2,81	-10,67	2,80	0,91	1,09	1,06
SK	1.606	30	1.035	940	1.310	-0,77	-1,39	0,59	-1,43	-6,59	-18,76	0,58	0,21	0,22
SM Chile B	5.002	36	314,99	291,00	332,60	-0,50	1,12	1,58	-2,30	0,08	2,34	1,82	1,02	1,82
SM SAAM	829	48	58,99	57,00	67,43	-0,84	1,62	2,59	-0,10	-4,10	-9,14	0,18	0,35	0,34
Sonda	1.347	59	1.071	871	1.299	-1,31	-0,43	5,52	11,13	5,81	-12,50	2,70	1,71	1,44
SQM-B	10.197	90	27.149	26.200	38.519	-6,06	-7,75	-6,81	-16,32	-11,18	-25,21	33,33	18,22	14,55
Vapores	1.057	44	19,89	16,80	34,20	-0,30	-3,45	-4,88	-9,18	-18,11	-40,07	1,11	0,74	0,80

 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.