

Lunes, 28 de enero de 2019

Informe de Apertura Bursátil

- **Esta semana se reunirán altos funcionarios de China y Estados Unidos en Washington**
- **M&A en la industria de paneles de madera: entrada de Arauco en México se concretará con una transacción cuyo tamaño es menor al previsto originalmente**

Comentario de mercado: el vice primer ministro chino Liu He y el representante comercial de EE.UU., Robert Lighthizer, se reunirán en Washington los días 30 y 31 de enero para conversar los temas comerciales. En caso de haber positivos avances, se podría empezar a configurar el escenario de fin a la tensión comercial, que tiene como fecha límite una tregua de aranceles hasta el 1 de marzo. En esta reunión no se espera que se logre un acuerdo, pero se cree que hay una probabilidad de que lleguen con propuestas a sus respectivos presidentes. El mejor escenario podría darse si China llega con una propuesta comercial que supere las expectativas de EE.UU. lográndose un trato en principio. De lo contrario, si no hubiera comunicado al finalizar las conversaciones, es posible, de acuerdo a los recientes episodios, que Trump exprese frustración por el poco avance y le pida a su equipo que trabaje en nuevos lineamientos lo que podría llevar a congelar las negociaciones. Pasando al ámbito de política monetaria, este miércoles tendremos decisión de la FOMC, al concluir la primera reunión del año. No se espera ningún cambio en las tasas de interés, pero los inversionistas estarán atentos a los comentarios de Powell, ya que podría delinear el futuro de la política monetaria para este año. En el Reino Unido, el parlamento debatirá el plan del Brexit y votará el martes una variedad de enmiendas diferentes, que han sido propuestas por parlamentarios de todo el espectro político. Esta semana en el calendario destacan datos de creación de empleo no agrícola, salarios por hora y tasa de desempleo en EE.UU., mientras que en China se publicarán los PMI manufactureros y no manufactureros. En Europa se dará a conocer el PIB del 4T18.

COPEC: Arauco (filial forestal de COPEC) anunció que modificó su acuerdo original para adquirir los activos de Masisa en México (anunciado en diciembre de 2017) para cumplir con la resolución de las autoridades antimonopolio de ese país. El acuerdo modificado considerará solo dos de los tres complejos industriales incluidos originalmente en la transacción, mediante el pago de un valor empresa de USD160 millones (8.5x VE/EBITDA). La entrada a México aumenta en un 6% la capacidad de producción de paneles de madera de Arauco (alcanzando 10 millones de m³ por año), lo que consolida su posición como el segundo mayor productor mundial de paneles de madera. Esta compra incrementa el EBITDA consolidado de COPEC en un 0,6%. Consideramos el acuerdo como neutral para la valoración de las acciones de COPEC. El precio pagado (8.5x VE/EBITDA ex-sinergias) está en línea con el acuerdo anterior que suscribió COPEC con Masisa para comprar sus activos en Brasil (por los que pagó un múltiplo VE/EBITDA de 8.6x tratándose de activos con márgenes y tasas de utilización más bajos), y representa un descuento del 12% en relación a la valoración de Duratex (9.7x EV/EBITDA 2019e). Dado el pequeño tamaño del acuerdo en relación a la capitalización de mercado de COPEC (1.0% de la capitalización de mercado), no esperamos que esto tenga un impacto en el precio de las acciones. Mantenemos nuestra recomendación Neutral en COPEC.

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)	-0,45	2.651,4
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,50	3.147,4
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,07	667,2
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,32	19,0
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,04	3,77
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	37,06
Dólar Multilateral (DXY)	+0,01	95,8
Euro (USD/Eur)	+0,13	1,14
Yen (JPY/USD)	-0,10	109,4
Cobre (USD/libra)	-0,49	2,72
Petroleo Brent (USD/Baril)	-0,96	60,6
B. Tesoro EE.UU 10y	0 pb	2,76%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,85	2.664,8
Eurozona (Eurostoxx 50)	+1,18	3.147,4
M.Emergentes (MSCI ME)	+1,27	1.032,3
Chile (IPSA)	+0,50	5.441,7
China (MSCI China)	+2,05	77,5
Brasil (Bovespa)	+1,16	97.677,2
Mexico (Mexbol)	+0,17	43.638,6
Perú (SPBPLPGPT)	+0,68	19.856,1
Colombia (Colcap)	+0,61	1.425,5

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. *Actualización: 8:10

Lunes, 28 de enero de 2019

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	2.689	2.700	0,4	21,6	17,4	9,0	8,4	2,8	2,6	13,3	15,4	3,3	3,4
Antarchile	Mantener	9.508	12.500	31,5	8,7	8,6	5,5	5,8	0,9	0,9	10,9	10,3	4,6	4,6
BCI	Mantener	46.600	45.000	-3,4	14,8	13,3	-	-	1,9	1,6	13,9	13,3	2,2	2,3
BSantander	Mantener	53,5	54,0	1,0	17,2	16,2	-	-	3,2	3,0	19,1	18,9	4,2	3,8
CAP	Mantener	6.499	7.200	10,8	12,0	18,2	6,0	7,3	0,7	0,7	6,1	3,9	6,7	3,8
CMPC	Mantener	2.425	2.800	15,5	15,0	13,6	6,6	7,0	1,1	1,0	7,3	7,6	1,3	3,1
Colbun	Mantener	153	145	-5,4	15,4	13,4	7,6	6,9	1,1	1,1	7,0	8,1	7,3	6,8
Concha y Toro	Mantener	1.375	1.400	1,9	25,6	22,7	16,5	14,7	1,8	1,8	7,2	7,9	2,7	2,2
Copec	Mantener	9.090	10.900	19,9	14,2	14,2	7,7	8,0	1,6	1,5	11,6	10,9	2,2	2,8
Embonor-B	Mantener	1.745	1.670	-4,3	19,9	17,5	8,6	7,7	2,1	2,0	10,5	11,6	3,8	3,8
Enel Américas	Mantener	136	115	-15,2	17,1	15,6	6,4	5,3	1,9	1,7	10,8	11,6	2,9	3,2
Enel Chile	Comprar	70	79	12,6	14,7	12,7	8,3	7,6	1,4	1,3	10,2	10,7	4,7	4,1
Enel Generación CI	Mantener	462	485	5,0	13,3	13,4	8,1	7,8	1,8	1,7	13,9	13,0	6,3	4,5
Engie Energía Chile	Mantener	1.310	1.350	3,1	19,1	11,0	8,5	6,0	1,0	1,0	5,3	8,9	3,0	3,9
Falabella	Mantener	5.270	5.750	9,1	26,8	22,6	14,8	13,6	3,0	2,7	11,0	12,6	2,1	1,4
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,55	7,5	14,5	16,8	14,1	-	-	1,0	1,0	6,2	7,1	0,7	2,1
LTM	Mantener	7.865	7.450	-5,3	29,8	22,2	7,5	9,3	1,9	1,9	6,1	8,6	-1,1	-1,1
Mallplaza	Mantener	1.510	1.600	6,0	24,5	24,7	16,0	14,9	1,7	1,6	0,1	0,1	1,5	1,6
Parauco	Mantener	1.774	1.770	-0,2	14,8	15,8	14,6	16,7	1,7	1,6	12,6	10,6	2,2	2,4
Security	Mantener	289	311	7,6	12,0	10,7	-	-	1,4	1,4	12,3	13,0	4,6	5,1
SQM-B	Comprar	28.384	38.800	36,7	24,5	22,7	13,0	12,3	5,3	5,3	21,3	23,3	4,9	4,4

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
Agua-A	3.491	47	392,85	346,99	410,73	-0,29	-0,04	2,92	9,31	6,27	2,92	2,97	2,35	2,67
Andina-B	3.539	50	2.689	2.310	3.053	-0,33	1,06	3,64	9,06	3,16	3,64	0,99	1,81	2,86
Antarchile	6.503	25	9.508	8.900	12.400	0,04	-1,86	4,38	-5,49	-12,76	4,38	0,12	0,47	0,86
BCI	8.816	32	46.600	41.047	47.264	-0,30	0,00	3,36	8,91	9,55	3,36	2,62	3,67	4,41
BSantander	15.107	33	53,49	47,10	55,79	-0,11	1,58	3,48	5,54	1,35	3,48	6,90	7,43	6,80
CAP	1.456	49	6.499	5.830	8.800	2,91	-1,06	6,89	-7,35	2,15	6,89	1,61	1,68	2,15
CCU	5.083	40	9.179	7,823	9.587	-0,18	-0,34	2,95	4,46	6,75	2,95	2,50	2,29	3,09
Chile	15.594	28	103,00	93,10	106,00	0,02	-0,49	3,86	7,02	4,29	3,86	8,64	7,31	6,39
CMPC	9.085	44	2.425	2.072	3.000	1,88	1,29	9,91	-3,29	-1,77	9,91	5,38	5,88	6,02
Colbun	4.028	40	153,26	125,00	154,23	0,83	-0,11	9,97	12,87	9,84	9,97	2,93	2,83	2,08
Concha y Toro	1.539	61	1.375	1.200	1.519	0,33	0,33	1,47	0,56	0,93	1,47	0,41	0,70	0,90
Copec	17.708	27	9.090	8.200	10.589	0,44	-0,11	9,15	-4,60	-10,18	9,15	7,52	7,55	8,06
Itau Corpbanca	5.030	30	6,55	5,60	6,99	0,92	-0,15	1,10	1,41	-0,15	1,10	2,29	3,75	2,60
Engie Energía Chile	2.068	47	1.310	1.135	1.390	0,61	-2,24	3,27	10,43	1,57	3,27	1,46	2,95	3,03
Embonor-B	1.180	80	1.745	1.500	1.792	0,58	0,87	4,18	9,06	7,38	4,18	0,51	0,61	0,77
Enel Generación CL	7.368	6	70,15	59,52	78,46	0,37	-2,76	4,75	12,37	4,94	4,75	5,59	5,65	5,63
Enel Américas	11.676	48	135,60	96,55	145,28	0,45	-2,02	10,68	24,48	21,42	10,68	10,41	17,81	15,48
Enel Chile	5.677	38	461,88	405,10	593,00	-0,24	-0,42	10,56	10,19	3,15	10,56	1,72	1,37	0,76
Falabella	19.228	29	5.270	4.800	6.451	0,29	-0,15	3,54	0,21	-10,03	3,54	8,74	11,47	13,85
Forus	774	34	1.998	1.705	2.805	2,47	0,92	5,11	9,48	1,43	5,11	1,17	0,49	0,47
IAM	1.529	43	1.021	936	1.170	-0,52	-1,89	0,76	6,38	1,16	0,76	0,65	0,92	1,09
ILC	1.807	33	12.057	10.150	12.695	0,23	1,14	8,12	14,91	12,68	8,12	1,80	1,78	1,25
Latam	7.148	72	7.865	5.860	10.499	0,06	-1,99	13,42	23,03	8,62	13,42	5,04	6,58	6,22
Mallplaza	4.436	12	1.510	1.400	1.535	-0,65	-0,35	4,74	5,60	nm	4,74	1,66	1,93	2,43
Masisa	486	33	41,35	30,71	45,00	-2,01	4,68	11,46	9,97	0,88	11,46	0,52	0,44	0,28
Oro Blanco	813	23	3,96	3,90	7,05	-0,15	-5,06	-9,11	-11,96	-22,12	-9,11	0,20	0,14	0,18
Parque Arauco	2.387	74	1.774	1.500	2.010	1,37	1,37	14,83	9,45	-0,22	14,83	3,31	1,87	1,77
Quiñenco	4.640	30	1.862	1.750	2.100	0,00	0,11	3,08	1,20	-7,29	3,08	1,46	2,91	1,71
Ripley	1.732	39	596,86	552,00	717,73	-0,02	0,31	3,40	0,32	-0,88	3,40	2,36	1,90	2,34
Salfacor	705	68	1.045	945	1.285	-0,95	-4,18	5,47	3,40	2,97	5,47	0,65	0,86	0,77
Security	1.601	28	289,03	277,46	336,91	0,53	-0,33	-0,66	1,82	-5,45	-0,66	2,49	1,09	1,02
SK	1.837	30	1.140	940	1.307	0,00	0,01	9,21	6,54	15,15	9,21	0,33	0,38	0,25
SM Chile B	5.507	36	334,07	291,00	335,00	2,16	1,23	5,47	9,11	7,40	5,47	2,89	1,79	1,31
SM SAAM	924	48	63,30	56,53	66,84	0,51	-1,71	5,73	6,39	5,50	5,73	0,10	0,22	0,31
Sonda	1.452	59	1.112	871	1.289	0,55	-2,97	2,31	6,16	12,67	2,31	2,01	2,61	1,88
SQM-B	11.225	90	28.384	25.810	37.200	-0,06	-1,51	3,95	-1,80	-5,78	3,95	11,77	12,84	15,61
Vapores	1.079	44	19,56	16,80	32,00	0,26	-2,49	-0,81	-4,26	3,33	-0,81	0,74	0,58	0,73

 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 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.