

Jueves, 11 de enero de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- China habría crecido 6,9% en 2017
- Reiteramos nuestra recomendación de Mantener el papel de Engie Energía Chile
- Tráfico de diciembre de LATAM Airlines estuvo mixto

Comentario de Mercado: anoche en China, el primer ministro Li Keqiang indicó que la economía China se expandió en 6,9% durante el 2017, lo que se compara positivamente con la expectativa de consenso de 6,8%. Si lo anterior se confirma este 18 de enero, podría marcar el primer año de aceleración desde el 2010. Hoy los inversionistas se centran en la publicación de las minutas del Banco Central Europeo (9:30 hora local). Probablemente no haya información adicional relevante, pero podría indicarse alguna fecha clave para el programa de compra de activos. Respecto a datos económicos, la producción industrial de noviembre en Europa superó las expectativa con 1,0% vs exp.: 0,8% y se espera la publicación del índice de precios al productor de diciembre en EE.UU. (PPI), junto a los datos semanales de peticiones de seguros de desempleo. Las plazas bursátiles en Asia cerraron mixtas. Europa opera plano y los futuros de índices accionarios operan ligeramente al alza.

Engie: reiteramos nuestra recomendación de Mantener el papel de Engie Energía Chile pero subimos nuestro Precio Objetivo a Ch\$ 1.375 por acción (desde Ch\$ 1.200). Nos gusta: (i) Un alto crecimiento esperado en el EBITDA (una tasa anual compuesta entre 2017 y 2019 de 44%); (ii) una duración relativamente alta (11,4 años) de su portafolio de contratos de suministro en un contexto de bajos precios de energía eléctrica; (iii) Un des-apalancamiento anticipado de su balance desde el 2S18 (esperamos un ratio de deuda neta financiera sobre EBITDA de solo 0,8x a fines de 2019); y (iv) Un flujo de utilidades estables luego del término del proyecto de transmisión TEN. Dicho lo anterior, nos mantenemos cautos respecto al futuro del negocio de generación dado su alta exposición a plantas termoeléctricas (99% de su capacidad instalada, 60% a carbón) y los bajos precios de las últimas licitaciones de energía eléctrica. En este sentido, encontramos que la empresa actualmente está transando a valorizaciones justas (~8x VE/EBITDA 2018E). Para más información ver el Informe de Empresas publicado ayer.

LATAM Airlines: el tráfico de diciembre de LATAM Airlines estuvo neutral, con un sólido factor de ocupación en pasajeros pero tímido crecimiento tanto en pasajeros como en volumen de carga, y ocupación decreciente en Brasil. Aún más, no está claro si las agresivas tarifas promocionales de la compañía comprimieron los retornos (el retorno de las aerolíneas mide el monto que genera un pasaje cada vez que un pasajero es transportado un kilómetro). Tenemos recomendación de Mantener LATAM Airlines.

El miércoles, después del cierre del mercado, LATAM Airlines anunció que su tráfico de pasajeros, medido como ingreso por pasajero kilómetro o RPK, aumentó 1,4% a/a. En tanto, la capacidad medida como asientos kilómetro disponibles o ASK, aumentó 0,9% por lo que el factor de ocupación fue 0,4 pp mayor, llegando a 84,0%. Los RPKs internacionales aumentaron 1,7% y la ocupación de este segmento se mantuvo plana en 84,8%. En Brasil, la ocupación doméstica cayó 1,4 pp hasta 85,1%. En los mercados de habla hispana, la ocupación de LATAM Airlines cayó 0,2 pp hasta 79,9%.

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)	+0,08	2.752,9
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,10	3.606,2
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,10	609,3
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,14	19,3
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,13	3,23
Dólar Multilateral (DXY)	+0,11	92,4
Euro (USD/Eur)	+0,02	1,20
Yen (JPY/USD)	+0,21	111,7
Cobre (USD/libra)	+0,22	3,24
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,66	69,8
B. Tesoro EE.UU 10y	-2 pb	2,54%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-0,11	2.748,2
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,36	3.609,8
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,63	1.197,5
Chile (IPSA)	-0,56	5.678,1
China (MSCI China)	-0,21	95,2
Brasil (Bovespa)	-0,84	78.200,6
Mexico (Mexbol)	-1,84	48.785,3
Perú (SPBPGPT)	+0,03	20.554,5
Colombia (Colcap)	-0,62	1.537,7

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

9:36

Jueves, 11 de enero de 2018

Hasta ahora, la ocupación consolidada de LATAM Airlines se compara con la ocupación de sus rivales que está en un rango entre 80,4% y 83,1%. Sin embargo, los competidores regionales de LATAM Airlines reportan un crecimiento de los RPK de entre 3,1% y 15,4% a/a en el mismo periodo, y estos competidores no enfrentan el mismo riesgo de compresión de márgenes que LATAM Airlines.

En el segmento de carga, el volumen de LATAM Airlines, medido en ingreso por tonelada kilómetro o RTK, aumentó 1,8% a/a. En tanto, la aerolínea cortó las toneladas kilómetro disponibles en 3,5%, lo que impulsó la ocupación de este segmento en 3,1 pp, hasta un débil 59,1%.

Las estadísticas de octubre a diciembre muestran un crecimiento en los RPK del 4T17 de 2,9% a/a y una ocupación de 85,1%. Esto se compara con nuestras estimaciones de un crecimiento de los RPK de 6% con una ocupación de 85,3%. Para el segmento de carga, estas estadísticas implican una caída en los RTK de -1,2% y una ocupación de 58,4%. Nuestras estimaciones son una caída de -1,9% y una ocupación de 62,2%.

Jueves, 11 de enero 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	
					2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
AES Gener	Mantener	204	235	15,2	17,7	13,2	9,2	8,8	1,1	1,1	6,4	8,2	9,3	5,6
Antarchile	Mantener	11.693	11.200	-4,2	19,4	17,2	8,2	7,8	1,3	1,2	6,9	7,4	2,1	2,3
BCI	Comprar	43.679	47.000	7,6	15,7	14,0	-	-	1,9	1,8	13,0	13,2	2,3	3,0
BSantander	Mantener	50,2	48,0	-4,4	16,4	15,8	-	-	3,0	2,9	19,2	18,7	3,5	4,3
CAP	Mantener	8.139	6.400	-21,4	16,7	39,4	6,8	8,2	1,0	1,0	6,2	2,6	5,0	3,0
Cencosud	Mantener	1.870	1.900	1,6	26,2	18,4	12,7	12,6	1,3	1,3	5,1	7,2	2,7	2,6
CMPC	Mantener	2.229	2.100	-5,8	46,4	25,6	11,4	9,8	1,1	1,1	2,4	4,3	0,4	1,0
Colbun	Mantener	148	150	1,2	15,4	15,5	7,8	7,4	1,1	1,1	7,6	7,2	3,7	3,2
Concha y Toro	Mantener	1.239	1.100	-11,2	22,3	24,4	13,5	12,6	1,7	1,7	7,9	7,0	2,3	2,0
Copec	Mantener	9.712	9.100	-6,3	27,9	25,4	11,5	10,9	2,0	1,9	7,3	7,6	1,3	1,5
Embonor-B	Mantener	1.691	1.670	-1,2	19,1	20,7	9,7	8,9	2,2	2,1	11,9	10,5	3,7	3,7
Enel Américas	Mantener	137	140	2,2	21,2	14,0	6,6	5,7	2,0	1,8	9,5	13,4	2,4	3,6
Engie Chile	Mantener	1.352	1.375	1,7	27,6	15,9	12,3	8,1	1,2	1,1	4,3	7,2	1,2	1,1
Entel	Comprar	7.080	8.100	14,4	43,6	34,0	11,6	10,6	3,6	3,6	8,4	10,6	0,5	1,4
Falabella	Comprar	6.233	7.000	12,3	29,7	25,6	16,3	14,8	3,3	3,0	11,7	12,4	1,4	1,1
Forus	Comprar	2.831	2.650	-6,4	26,1	23,6	16,8	14,5	3,5	3,2	14,0	14,2	1,4	1,7
Itau Corpbanca	Mantener	5,68	5,30	-6,7	30,6	19,8	-	-	0,9	0,9	3,2	4,5	0,0	1,0
LTM	Mantener	9.195	9.400	2,2	69,3	27,1	9,4	8,6	2,2	2,0	3,2	7,8	0,5	0,5
Parauco	Mantener	1.912	2.000	4,6	14,5	20,4	19,1	18,1	2,0	1,9	14,6	9,7	1,9	3,1
Security	Comprar	287	292	1,8	14,5	12,2	-	-	1,5	1,4	11,3	12,0	4,5	5,3
SQM-B	Mantener	37.779	37.000	-2,1	36,2	32,7	18,7	17,4	7,2	7,2	19,7	22,1	2,3	3,1

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	2.812	33,30	204,00	175,10	277,99	0,54	-1,69	9,77	-12,12	-11,61	0,15	0,83	1,40	1,26
Agua-A	3.996	100,00	411,05	326,76	420,00	-0,89	0,51	10,90	0,77	4,10	0,90	2,28	3,78	3,11
Antarchile	8.758	27,69	11.693,00	6.949,90	12.000,00	1,17	4,80	24,43	18,47	38,95	7,39	0,75	0,88	0,97
Banmedica	2.826	35,11	2.140,00	1.237,94	2.146,50	0,00	0,09	9,74	3,11	31,69	-0,19	7,01	5,51	2,78
BCI	8.957	32,37	43.679,00	32.645,22	43.700,00	0,24	3,26	16,30	5,74	17,22	2,10	4,58	6,39	6,45
Santander	15.532	32,82	50,22	34,50	51,50	0,40	1,43	9,91	3,27	17,42	4,21	7,54	11,04	8,16
CAP	1.996	47,20	8.138,60	4.750,00	8.800,00	-1,16	0,69	28,49	20,35	46,62	3,55	8,19	7,67	5,40
CCU	5.284	40,00	8.713,50	6.851,27	9.300,00	-1,53	-2,57	2,19	1,18	-0,14	-5,57	3,88	3,59	3,74
Cencosud	8.785	39,00	1.869,90	1.540,00	2.097,00	-1,16	-0,11	18,27	-2,46	4,96	2,92	10,19	15,21	12,73
Quiñenco	5.594	29,54	2.050,00	1.575,00	2.200,10	0,25	-4,16	18,50	5,13	11,75	-4,64	0,29	0,28	0,48
Chile	16.209	30,53	101,17	74,62	105,00	-1,60	1,45	10,67	1,74	14,18	2,61	5,86	9,06	8,13
CMPC	9.144	44,55	2.228,70	1.332,00	2.248,00	1,73	1,20	19,48	23,21	39,89	6,58	6,02	7,75	7,79
Colbun	4.267	41,25	148,28	120,00	158,00	1,30	-0,76	11,09	-4,88	0,42	4,83	1,47	2,12	2,45
Concha y Toro	1.519	60,00	1.239,00	1.020,00	1.250,00	0,33	8,39	11,62	7,08	17,11	6,39	1,46	1,22	1,01
Copec	20.718	30,25	9.711,80	6.305,00	10.100,00	-1,76	-0,79	11,40	6,23	27,25	-0,04	7,52	10,52	10,30
Itau Corpbanca	4.777	45,13	5,68	4,90	6,46	-1,66	0,11	13,10	-6,25	-8,47	1,52	2,80	4,23	3,84
Engie Energia	2.337	47,23	1.352,10	1.038,00	1.430,00	-0,68	0,10	15,85	0,62	2,89	2,27	1,92	2,06	2,40
Embonor-B	1.341	94,85	1.691,00	1.270,38	1.800,00	-1,93	0,06	7,09	3,60	6,09	-1,12	0,61	0,68	1,20
Enel Américas	12.919	48,00	137,01	108,86	146,50	-0,56	-0,53	6,23	1,97	3,83	-0,01	9,66	10,53	10,70
Entel	3.509	45,14	7.079,60	5.950,00	8.381,92	-0,23	-2,18	12,52	-2,79	-1,22	2,41	3,58	3,20	2,69
Falabella	24.904	19,00	6.233,30	5.142,33	6.745,00	-0,79	0,36	11,39	2,15	10,04	1,61	11,75	22,83	19,41
Forus	1.201	32,22	2.831,20	2.030,00	2.970,00	-0,45	2,14	36,85	1,64	19,98	2,21	0,73	1,67	1,79
IAM	1.940	35,80	1.181,80	862,95	1.240,00	-1,86	1,33	17,01	2,08	4,67	1,19	0,73	1,11	0,84
ILC	2.021	31,90	12.316,00	8.100,00	12.950,00	-3,72	5,35	33,86	14,42	37,64	5,85	1,94	2,06	1,50
Latam	9.151	71,95	9.195,10	5.760,00	9.300,00	-0,07	6,15	15,39	5,76	21,68	5,47	11,25	9,20	9,83
Masisa	613	33,00	47,63	30,60	52,50	-1,79	2,43	16,17	-4,85	17,32	2,17	0,41	0,50	0,52
Oro Blanco	1.629	98,03	7,25	3,55	7,65	-1,84	0,92	33,03	0,42	56,55	0,69	1,66	2,70	1,74
Parauco	2.816	74,00	1.911,50	1.504,10	1.950,00	-1,21	-1,49	12,22	8,92	11,14	0,25	2,72	3,04	3,38
Ripley	2.161	35,00	680,21	381,12	700,00	-0,33	1,32	21,69	9,71	26,40	1,79	2,70	2,33	2,56
Salfacorp	886	78,84	1.199,30	450,02	1.220,00	-0,06	3,39	43,28	19,98	53,27	5,63	3,18	3,89	2,91
Security	1.734	38,46	286,92	211,15	293,00	0,32	-1,06	19,55	12,22	26,20	2,45	1,04	0,88	1,36
SK	2.174	37,32	1.232,00	820,00	1.400,00	-3,36	-1,14	19,60	-1,79	36,13	-3,30	0,47	0,73	0,61
SM Chile B	5.716	47,14	316,61	214,57	323,00	-0,75	2,19	16,83	1,69	12,69	2,13	2,65	4,29	2,77
SM SAAM	1.086	45,72	67,99	49,57	72,00	-0,69	0,56	19,26	0,13	4,60	2,94	0,71	0,71	0,57
Sonda	1.768	96,41	1.236,50	1.011,90	1.309,80	-1,93	-3,81	16,31	-4,04	11,28	1,02	3,01	3,14	2,10
SQM-B	15.902	77,35	37.779,00	19.800,00	39.650,00	-0,68	0,75	10,64	5,74	60,33	3,37	13,35	14,98	15,04
Vapores	1.649	69,26	32,74	17,86	37,00	-3,05	-3,99	14,92	-4,94	22,56	-1,36	9,88	6,41	5,43
IPSA	236.527	-	5.678,09	4.174,43	5.719,54	-0,56	0,77	13,14	3,89	16,00	2,04	176,86	206,06	183,48

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.