

Jueves, 31 de mayo de 2018

# Informe de Apertura Bursátil

- Se publica libro beige de la Fed y se logra primer paso para simplificar la Regla Volcker
- Impacto del paro de camioneros en Brasil sobre operaciones de CMPC y COPEC

**Comentario de mercado:** la publicación del libro beige de la Fed, destacó que la actividad económica se expandió moderadamente entre fines de abril y principios de mayo. Dallas sobresale con una aceleración a un paso sólido, en donde la actividad industrial también repuntó. En cuanto al mercado laboral, el documento reportó que las condiciones siguen siendo estrechas, con escasez de trabajadores calificados pero con un crecimiento salarial que se mantuvo modesto en la mayoría de los estados. Lo anterior junto con el incremento en los costos de algunas materias y el fortalecimiento de la demanda, presionan al alza los precios del transporte, la construcción y el sector manufacturero. En otro ámbito y respecto a la regla Volcker, que se refiere a las condiciones de trading impuestas a los bancos tras la crisis financiera, los gobernadores de la Fed votaron con tres votos a favor y cero en contra para solicitar comentarios en pro de simplificar y adaptar esta regla sin afectar la seguridad de las instituciones financieras. Lo anterior se traduciría en disminuir los costos de cumplimiento para las empresas financieras. En cuanto a la publicación de los datos macroeconómicos, ayer la creación de empleo privado ADP en EE.UU. se ubicó por debajo de la expectativa del mercado (178K vs 190K esperado). Por su parte, la segunda revisión del PIB del 1T18 y el deflactor de los precios del PIB también estuvieron por debajo de lo esperado por el consenso (2,2% vs cons.:2,3% y 1,9% vs cons.: 2,0%, respectivamente).

**Sector Forestal:** el paro de camioneros que comenzó el 21 de Mayo ha tenido impacto en la cadena productiva de varios sectores. Nuestra evaluación preliminar indica que de normalizarse la situación en los próximos días, esto tendría un impacto menor en los flujos de caja de los exportadores de celulosa latinoamericanos, con un efecto negativo en EBITDA entre 2% y 5% en el segundo trimestre por cada 10 días de suspensión de las operaciones productivas. Lo positivo es que se genera un riesgo al alza para las negociaciones de precios de celulosa en curso, en tanto la depreciación del real favorece la rentabilidad del negocio. En el caso de CMPC, que opera la planta Guaiba de 1,7 millones de capacidad de producción de celulosa de fibra corta, estimamos que por cada 10 días de menor producción en el segundo trimestre, el EBITDA podría disminuir en US\$19 millones (-4,3%). Para COPEC, el impacto sería menor (-0,2% de menor EBITDA), puesto que solo tiene complejos industriales productores de paneles, que en el primer de este año habrían contribuido con ~5% del EBITDA de Arauco.

## 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)        | -0,01 | 2.724,4 |
| Eurozona (Eurostoxx 50)     | +0,03 | 3.442,3 |
| Peso Chileno (CLP/USD)      | +0,13 | 628,0   |
| Peso Mexicano (MXN/USD)     | +0,76 | 19,9    |
| Real Brasileño (BRL/USD)    | +0,04 | 3,72    |
| Peso Argentino (ARS/USD)    | +0,00 | 24,93   |
| Dólar Multilateral (DXY)    | -0,23 | 93,8    |
| Euro (USD/Eur)              | +0,22 | 1,17    |
| Yen (JPY/USD)               | -0,05 | 108,8   |
| Cobre (USD/libra)           | -0,42 | 3,06    |
| Petroleo Brent (USD/Barril) | +0,01 | 77,1    |
| B. Tesoro EE.UU 10y         | 1 pb  | 2,86%   |

### Indicadores al Cierre Anterior

| Indicador               | Var.  | Nivel     |
|-------------------------|-------|-----------|
| EE.UU. (S&P500)         | +1,27 | 2.724,0   |
| Eurozona (Eurostoxx 50) | +0,38 | 3.441,2   |
| M.Emergentes (MSCI ME)  | -1,20 | 1.112,7   |
| Chile (IPSA)            | -0,17 | 5.484,9   |
| China (MSCI China)      | -1,19 | 91,3      |
| Brasil (Bovespa)        | +0,90 | 76.753,6  |
| Mexico (Mexbol)         | +0,15 | 44.715,9  |
| Perú (SPBLPGPT)         | +0,35 | +20786,96 |
| Colombia (Colcap)       | +0,44 | 1.546,0   |

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. \*Actualización: 8:20

Jueves, 31 de mayo 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           | Comprar     | 162    | 195             | 20,2             | 5,6     | 7,1   | 6,6           | 6,7   | 0,8         | 0,7   | 14,2    | 10,6  | 8,5                  | 8,9   |
| Andina-B            | Comprar     | 2.704  | 3.500           | 29,4             | 20,7    | 18,0  | 8,7           | 8,2   | 2,8         | 2,7   | 14,3    | 15,3  | 3,2                  | 3,5   |
| Antarchile          | Mantener    | 11.300 | 11.800          | 4,4              | 15,0    | 15,0  | 7,0           | 6,8   | 1,2         | 1,1   | 8,0     | 7,6   | 2,7                  | 2,7   |
| BCI                 | Mantener    | 44.021 | 48.300          | 9,7              | 14,1    | 12,3  | -             | -     | 1,7         | 1,5   | 12,9    | 12,9  | 2,4                  | 2,5   |
| BSantander          | Mantener    | 51,6   | 52,0            | 0,8              | 16,3    | 15,1  | -             | -     | 3,0         | 2,8   | 18,9    | 19,1  | 4,2                  | 4,3   |
| CAP                 | Mantener    | 6.719  | 7.100           | 5,7              | 20,8    | 40,7  | 7,1           | 8,3   | 0,8         | 0,8   | 3,9     | 2,0   | 3,8                  | 2,1   |
| Cencosud            | Mantener    | 1.690  | 2.000           | 18,4             | 19,1    | 14,9  | 10,6          | 9,1   | 1,2         | 1,1   | 6,2     | 7,7   | 2,9                  | 1,7   |
| CMPC                | Mantener    | 2.414  | 2.400           | -0,6             | 18,2    | 20,4  | 8,6           | 8,6   | 1,1         | 1,1   | 6,4     | 5,4   | 1,1                  | 1,3   |
| Colbun              | Mantener    | 142    | 145             | 2,4              | 15,0    | 13,0  | 7,4           | 6,7   | 1,1         | 1,1   | 7,1     | 8,1   | 7,0                  | 6,9   |
| Concha y Toro       | Mantener    | 1.374  | 1.500           | 9,2              | 21,4    | 18,2  | 13,6          | 12,3  | 1,8         | 1,7   | 8,6     | 9,6   | 2,7                  | 2,7   |
| Copec               | Mantener    | 9.741  | 9.600           | -1,4             | 22,1    | 22,1  | 9,9           | 9,6   | 1,8         | 1,7   | 8,5     | 8,0   | 1,2                  | 1,8   |
| Embonor-B           | Mantener    | 1.681  | 1.670           | -0,7             | 20,3    | 17,8  | 8,8           | 7,9   | 2,1         | 2,0   | 10,5    | 11,6  | 3,7                  | 3,7   |
| Enel Generación CI  | Mantener    | 462    | 535             | 15,8             | 12,3    | 11,0  | 7,3           | 6,5   | 1,8         | 1,7   | 15,0    | 15,7  | 6,1                  | 4,9   |
| Enel Américas       | Mantener    | 126    | 145             | 15,0             | 13,7    | 12,7  | 5,1           | 4,9   | 1,6         | 1,6   | 12,4    | 12,8  | 3,7                  | 3,9   |
| Enel Chile          | Comprar     | 69     | 88              | 27,6             | 12,4    | 11,0  | 7,5           | 6,6   | 1,4         | 1,3   | 12,0    | 12,1  | 4,0                  | 4,8   |
| Engie Energía Chile | Mantener    | 1.273  | 1.300           | 2,1              | 16,2    | 13,1  | 8,5           | 6,3   | 1,0         | 1,0   | 6,4     | 7,6   | 1,4                  | 3,1   |
| Entel               | Comprar     | 6.733  | 8.100           | 20,3             | 34,1    | 21,2  | 6,5           | 5,8   | 1,6         | 1,5   | 4,7     | 7,4   | 1,3                  | 1,8   |
| Falabella           | Comprar     | 5.916  | 7.000           | 18,3             | 26,3    | 23,2  | 14,8          | 13,8  | 3,0         | 2,8   | 12,0    | 12,5  | 1,4                  | 1,5   |
| Forus               | Mantener    | 2.165  | 2.650           | 22,4             | 18,9    | 15,8  | 11,5          | 10,1  | 2,5         | 2,2   | 13,5    | 14,9  | 1,9                  | 2,5   |
| Itau Corpbanca      | Mantener    | 6,48   | 6,1             | -5,8             | 15,3    | 13,0  | -             | -     | 1,0         | 0,9   | 6,5     | 7,4   | 1,8                  | 2,6   |
| LTM                 | Vender      | 7.626  | 9.400           | 23,3             | 13,8    | 11,2  | 6,3           | 5,6   | 1,5         | 1,3   | 11,1    | 12,4  | 0,9                  | 0,9   |
| Parauco             | Mantener    | 1.826  | 2.000           | 9,6              | 16,0    | 16,3  | 18,0          | 16,6  | 1,9         | 1,8   | 12,3    | 11,2  | 1,9                  | 2,5   |
| Security            | Mantener    | 330    | 323             | -2,1             | 15,4    | 12,7  | -             | -     | 1,7         | 1,6   | 11,7    | 12,6  | 3,4                  | 4,3   |
| SQM-B               | Comprar     | 32.270 | 39.800          | 23,3             | 26,2    | 23,1  | 14,8          | 13,0  | 6,1         | 6,1   | 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   | YTD    | 5D                   | 30D    | 90D    |
| Gener               | 2.170                | 33,30          | 162,24           | 160,21 | 257,00 | 1,01     | -0,22  | -5,35  | -10,71 | -14,51 | -20,35 | 7,49                 | 4,25   | 2,06   |
| Agua-A              | 3.535                | 45,00          | 374,03           | 360,12 | 420,00 | -0,55    | -3,88  | -8,24  | -5,91  | 0,45   | -8,19  | 1,70                 | 2,50   | 2,51   |
| Andina-B            | 3.885                | 55,00          | 2.704            | 2.632  | 3.300  | -0,78    | -5,89  | -11,39 | -8,06  | -4,46  | -11,93 | 2,65                 | 3,78   | 3,48   |
| Antarchile          | 8.212                | 27,77          | 11.300           | 8.118  | 12.400 | 0,00     | -0,71  | 1,74   | -4,08  | 22,16  | 3,78   | 0,80                 | 0,97   | 0,64   |
| Banmedica           | 2.726                | 3,60           | 2.127            | 1.540  | 2.160  | 0,00     | 0,00   | -1,06  | 6,36   | 9,09   | -0,78  | 0,02                 | 0,06   | 0,98   |
| BCI                 | 8.758                | 32,37          | 44.021           | 34.210 | 47.900 | -0,35    | -1,91  | -4,99  | -0,68  | 13,56  | 2,90   | 4,08                 | 4,37   | 3,97   |
| Santander           | 15.487               | 29,85          | 51,61            | 40,04  | 53,25  | 1,84     | 0,58   | 1,36   | 5,69   | 16,50  | 7,10   | 6,23                 | 8,63   | 7,87   |
| CAP                 | 1.599                | 47,20          | 6.719            | 4.750  | 8.800  | 0,12     | -3,34  | -5,79  | -20,81 | 11,12  | -14,52 | 2,05                 | 3,07   | 4,49   |
| CCU                 | 4.755                | 40,00          | 8.082            | 7.823  | 9.221  | -0,20    | -2,83  | -4,80  | -2,82  | -0,62  | -11,66 | 2,95                 | 3,22   | 3,00   |
| Cencosud            | 7.703                | 39,00          | 1.690            | 1.519  | 1.962  | 2,02     | 2,62   | -5,95  | -5,27  | 8,03   | -5,70  | 8,21                 | 11,41  | 8,67   |
| Quiñenco            | 5.219                | 29,54          | 1.971            | 1.716  | 2.186  | -1,45    | -3,85  | -1,32  | -0,82  | 10,25  | -7,74  | 0,18                 | 0,36   | 1,71   |
| Chile               | 15.433               | 31,80          | 97,46            | 82,80  | 106,99 | 0,07     | -1,73  | -3,78  | -3,44  | 8,71   | -1,16  | 6,94                 | 5,87   | 6,57   |
| CMPC                | 9.611                | 46,25          | 2.414            | 1.545  | 2.540  | 0,01     | -2,82  | -3,48  | 5,18   | 31,43  | 15,45  | 8,60                 | 7,17   | 6,12   |
| Colbun              | 3.953                | 41,25          | 141,56           | 114,74 | 152,69 | 1,08     | 0,63   | -3,00  | 2,41   | 12,43  | 4,66   | 1,63                 | 1,74   | 1,53   |
| Concha y Toro       | 1.635                | 60,00          | 1.374            | 1.020  | 1.519  | 0,19     | -1,17  | 1,58   | 7,23   | 21,76  | 17,99  | 1,49                 | 1,07   | 1,03   |
| Copec               | 20.163               | 30,31          | 9.741            | 7.080  | 10.589 | -1,82    | -1,84  | -2,72  | 1,35   | 12,14  | 0,26   | 10,90                | 9,07   | 9,32   |
| Itau Corpbanca      | 5.287                | 45,13          | 6,48             | 4,90   | 6,79   | -0,12    | -3,67  | 3,33   | 6,62   | 26,32  | 15,78  | 6,35                 | 5,18   | 3,47   |
| Engie Energía Chile | 2.135                | 47,23          | 1.273            | 1.145  | 1.430  | -2,15    | -4,54  | -3,63  | -5,10  | 6,35   | -3,72  | 1,05                 | 1,55   | 1,49   |
| Embonor-B           | 1.278                | 73,98          | 1.681            | 1.449  | 1.792  | -0,47    | -1,09  | -2,90  | 0,83   | 9,71   | 0,41   | 0,17                 | 0,33   | 0,93   |
| Enel Generación CL  | 6.035                | 40,02          | 462,12           | 445,00 | 593,00 | -0,20    | -1,64  | -5,16  | -17,00 | -12,53 | -17,01 | 1,58                 | 2,55   | 4,49   |
| Enel Américas       | 11.535               | 48,00          | 126,08           | 121,49 | 146,26 | 0,17     | -2,45  | -8,94  | -7,09  | 2,01   | -6,90  | 7,37                 | 13,36  | 11,05  |
| Enel Chile          | 7.699                | 40,00          | 68,99            | 65,82  | 78,62  | -0,56    | -4,64  | -8,12  | -4,44  | 0,98   | -3,63  | 6,71                 | 4,99   | 6,03   |
| Entel               | 3.238                | 45,14          | 6.733            | 5.949  | 7.649  | -0,53    | -0,14  | -7,01  | -4,48  | 7,61   | -2,59  | 3,26                 | 2,68   | 2,26   |
| Falabella           | 22.936               | 26,50          | 5.916            | 5.310  | 6.726  | -0,36    | -1,40  | -0,07  | -1,41  | 9,42   | -3,27  | 16,89                | 15,14  | 15,36  |
| Forus               | 891                  | 32,22          | 2.165            | 2.060  | 2.720  | 2,56     | -2,30  | -5,87  | -20,71 | -3,31  | -21,84 | 0,71                 | 0,42   | 0,72   |
| IAM                 | 1.703                | 35,48          | 1.070            | 932    | 1.192  | -1,38    | -5,24  | -4,30  | -0,46  | 9,16   | -4,70  | 0,80                 | 0,94   | 0,56   |
| ILC                 | 1.786                | 31,87          | 11.217           | 7.910  | 12.695 | 0,30     | -2,69  | -5,80  | -2,99  | 16,48  | -1,28  | 1,30                 | 1,76   | 1,49   |
| Latam               | 7.364                | 57,85          | 7.626            | 7.230  | 10.499 | -2,01    | -6,40  | -18,93 | -21,73 | -6,18  | -12,53 | 9,43                 | 12,02  | 8,69   |
| Masisa              | 529                  | 33,00          | 42,37            | 25,42  | 42,99  | -0,31    | -28,16 | 8,28   | 34,08  | 50,43  | 32,30  | 0,24                 | 0,28   | 0,39   |
| Oro Blanco          | 1.336                | 98,99          | 6,13             | 4,33   | 7,65   | -2,70    | -4,89  | -1,64  | -4,58  | 10,58  | -14,90 | 0,31                 | 0,44   | 0,46   |
| Parauco             | 2.610                | 74,00          | 1.826            | 1.620  | 2.039  | -0,14    | -2,89  | -3,93  | -2,93  | 7,97   | -3,39  | 5,66                 | 2,80   | 2,36   |
| Ripley              | 1.943                | 35,00          | 630,18           | 489,77 | 721,71 | 0,13     | -3,74  | -4,26  | -3,74  | 9,43   | -5,27  | 1,44                 | 1,18   | 2,24   |
| Salfacorp           | 796                  | 80,76          | 1.111            | 742    | 1.290  | -1,58    | -5,37  | -5,05  | -6,78  | 26,79  | -2,11  | 1,30                 | 0,85   | 1,37   |
| Security            | 1.941                | 43,19          | 329,93           | 224,90 | 340,00 | -0,92    | -1,81  | 5,75   | 1,39   | 35,77  | 17,80  | 1,17                 | 0,78   | 1,46   |
| SK                  | 2.017                | n.d.           | 1.178            | 897    | 1.400  | -0,17    | -0,17  | 0,68   | -3,05  | 17,80  | -7,54  | 0,33                 | 0,22   | 0,22   |
| SM Chile B          | 5.570                | 47,14          | 318,00           | 251,74 | 335,00 | 0,30     | -0,90  | -2,21  | 0,15   | 19,89  | 2,58   | 1,03                 | 1,45   | 1,37   |
| SM SAAM             | 985                  | 45,72          | 63,50            | 55,05  | 70,77  | 0,00     | 0,02   | 1,18   | -2,12  | 9,68   | -2,19  | 0,22                 | 0,34   | 0,35   |
| Sonda               | 1.449                | 96,41          | 1.045            | 1.012  | 1.310  | 0,47     | -1,01  | -7,56  | -13,12 | -6,09  | -14,67 | 0,98                 | 1,60   | 1,71   |
| SQM-B               | 13.463               | 83,21          | 32.270           | 21.481 | 39.383 | 0,89     | 2,20   | -3,28  | 7,78   | -7,16  | -11,11 | 36,39                | 35,12  | 27,25  |
| Vapores             | 1.452                | 33,34          | 24,78            | 24,04  | 37,00  | -0,44    | 1,60   | -9,89  | -17,48 | -13,05 | -25,34 | 2,62                 | 2,93   | 2,80   |
| IPSA                | 220.819              | -              | 5.485            | 4.718  | 5.895  | -0,17    | -1,66  | -3,96  | -2,10  | 9,62   | -1,43  | 173,23               | 176,43 | 162,46 |

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](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.