

Martes, 03 de julio de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Esta semana entra en vigencia el nuevo arancel que impondría EE.UU. a China**
- **AES Gener anuncia venta de líneas de transmisión**
- **Cencosud designa nuevo gerente general, Andreas Gebhardt, proveniente del sector eléctrico**

Comentario de mercado: mientras en Chile era feriado, las plazas bursátiles en EE.UU. ayer revirtieron pérdidas iniciales para cerrar en terreno positivo. El índice S&P500, el Dow Jones y el Nasdaq, terminaron la sesión de ayer con desempeños de 0,31%, 0,15% y 0,76% respectivamente. La noticia que marca esta semana es la entrada en vigencia del nuevo arancel anunciado por EE.UU. a China por un total de USD\$34 mil millones en importaciones este 6 de julio y cómo este impactaría el crecimiento global. Paralelamente, lo que afectó el desempeño de los mercados al inicio de la jornada de ayer fueron reportes de algunos medios de prensa informando que potencialmente EE.UU. podría abandonar la Organización Mundial del Comercio (OMC). Sin embargo, tanto el presidente Trump como el secretario de Comercio Ross minimizaron esta posibilidad. En este punto, Ross dijo el lunes que es prematuro que Washington debata su salida de la OMC, aunque afirmó que el organismo requiere reformas. Esta mañana, los mercados asiáticos cerraron mixtos, mientras que Europa y los futuros de índices accionarios en EE.UU. operan al alza.

AES Gener: la empresa ayer anunció la venta de activos de transmisión en aproximadamente US\$ 220 millones a Chilquinta Energía. El cierre de la operación está sujeto a la aprobación de la Fiscalía Nacional Económica y los fondos recibidos se destinarán a pagar deuda. Esperamos una reacción positiva ante esta noticia dado que ayudará a des-apalancar el balance de la empresa. Estimamos que los activos contribuyen aproximadamente US\$ 15 millones de EBITDA lo que implica un múltiplo EV/EBITDA de ~14,7x lo que se compara favorablemente al múltiplo al cual transa AES Gener actualmente (~6,5x). El cierre de la operación debería aliviar la preocupación del mercado respecto al apalancamiento de la empresa; al 1T18 la compañía reportó una deuda neta financiera sobre EBITDA de 4,3x incluyendo la deuda non-recourse. Finalmente, destacamos que la empresa espera un efecto positivo en la utilidad neta de la empresa del orden de US\$ 130 millones, lo que equivale a 34% de nuestra estimación de US\$ 384 millones para 2018. Para más detalles ver el Flash de Mercado enviado hoy.

Cencosud: el cuarto gerente general de Cencosud en los últimos 10 años puede revelar desacuerdos internos entre la administración y el directorio. Cencosud ha tenido 5 gerentes de finanzas en los últimos 10 años y otros cargos gerenciales como los gerentes de división de retail, centros comerciales y servicios financieros, muestran un promedio de 4 años. Aunque la experiencia de Andreas Gebhardt en el sector eléctrico no está relacionada directamente con los negocios de Cencosud (comercio, inmobiliario y financiero), creemos que sus habilidades administrativas podrían beneficiar a Cencosud dada su gran variedad de líneas de negocios y países. El viernes 29 de junio, Cencosud comunicó la renuncia de su gerente general, Jaime Soler, a partir del 30 de septiembre, después de tres años en el cargo y 13 en la compañía. Soler será reemplazado por Andreas Gebhardt, gerente general de Enel Distribución Chile, donde trabajó 12 años (4 como gerente general). Este anuncio se produce poco después de que en marzo hubiese otro cambio de ejecutivos, que incluyó a Cristián Gutiérrez, gerente de las operaciones en Brasil.

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)	+0,50	2.741,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	+1,32	3.416,6
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,80	657,9
Peso Mexicano (MXN/USD)	-1,40	19,7
Real Brasileño (BRL/USD)	-0,51	3,89
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,28	28,29
Dólar Multilateral (DXY)	-0,30	94,6
Euro (USD/Eur)	+0,18	1,17
Yen (JPY/USD)	-0,20	110,7
Cobre (USD/libra)	-0,05	2,94
Petroleo Brent (USD/Baril)	+0,96	77,7
B. Tesoro EE.UU 10y	1 pb	2,88%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,31	2.726,7
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,69	3.372,2
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,95	1.059,3
Chile (IPSA)	+0,83	5.301,3
China (MSCI China)	+0,03	87,4
Brasil (Bovespa)	+0,11	72.839,7
Mexico (Mexbol)	-2,12	46.653,5
Perú (SPBPLPGPT)	+1,81	+19872,86
Colombia (Colcap)	+1,38	1.577,0

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

8:27

Martes, 03 de julio 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	160	195	21,9	5,3	6,6	6,4	6,5	0,7	0,7	14,2	10,6	9,0	9,4
Andina-B	Comprar	2.533	3.500	38,2	19,5	16,8	8,3	7,7	2,7	2,5	14,3	15,3	3,4	3,7
Antarchile	Mantener	10.517	12.100	15,1	10,5	11,0	6,9	6,7	1,0	1,0	10,1	9,1	3,8	3,6
BCI	Mantener	43.474	48.300	11,1	14,0	12,1	-	-	1,6	1,5	12,9	12,9	2,4	2,6
B Santander	Mantener	51,3	52,0	1,4	16,2	15,0	-	-	3,0	2,8	18,9	19,1	4,2	4,3
CAP	Mantener	6.482	7.100	9,5	19,1	37,5	6,9	8,0	0,7	0,7	3,9	2,0	4,2	2,3
Cencosud	Mantener	1.610	1.800	11,8	14,1	10,5	10,9	9,9	1,1	1,0	8,0	10,2	2,8	2,4
CMPC	Mantener	2.404	2.600	8,2	15,1	15,3	7,4	7,6	1,1	1,0	7,3	6,8	1,4	2,8
Colbun	Mantener	135	145	7,4	13,6	11,8	6,9	6,2	1,0	1,0	7,1	8,1	7,7	7,6
Concha y Toro	Mantener	1.337	1.500	12,2	20,9	18,0	13,2	12,0	1,7	1,7	8,5	9,4	2,7	2,8
Copec	Mantener	10.048	10.600	5,5	17,8	18,8	8,9	8,8	1,8	1,7	10,4	9,2	1,8	2,2
Embonor-B	Mantener	1.589	1.670	5,1	19,2	16,9	8,4	7,5	2,0	1,9	10,5	11,6	3,9	4,0
Enel Generación CI	Mantener	439	535	22,0	11,7	10,4	7,0	6,2	1,7	1,6	15,0	15,7	6,4	5,1
Enel Américas	Mantener	115	145	26,4	11,9	11,3	4,7	4,6	1,4	1,3	12,6	12,3	4,2	4,4
Enel Chile	Comprar	64	88	36,5	11,6	10,3	7,1	6,3	1,3	1,2	12,0	12,1	4,3	5,2
Engie Energía Chile	Mantener	1.200	1.300	8,3	14,6	11,8	7,9	5,9	0,9	0,9	6,4	7,6	1,6	3,4
Entel	Comprar	6.052	7.750	28,1	153,0	36,9	6,6	5,9	1,4	1,4	0,9	3,8	1,4	0,4
Forus	Mantener	2.089	2.650	26,9	18,3	15,2	11,1	9,7	2,4	2,2	13,5	14,9	2,0	2,6
Itau Corpbanca	Mantener	6,39	6,1	-4,5	15,0	12,8	-	-	1,0	0,9	6,5	7,4	1,8	2,7
LTM	Vender	6.482	7.245	11,8	16,0	12,5	6,5	5,8	1,3	1,2	8,7	10,3	1,1	1,1
Parauco	Mantener	1.832	2.000	9,2	15,2	15,8	15,2	17,4	1,9	1,8	12,9	11,4	1,9	2,6
Security	Mantener	299	323	8,1	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	31.437	39.800	26,6	23,1	19,6	13,5	12,0	6,2	6,1	25,5	31,2	4,9	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
Gener	2.042	33,30	159,93	159,14	245,00	-1,32	-2,92	-4,11	-7,22	-22,09	-21,49	3,51	3,93	4,07
Aguas-A	3.221	45,00	356,73	350,00	420,00	1,14	-1,08	-3,21	-9,15	-12,55	-12,44	3,67	2,37	2,37
Andina-B	3.477	55,00	2.533	2.465	3.300	1,74	-0,96	-7,85	-13,83	-18,20	-17,50	4,46	3,67	3,60
Antarchile	7.296	27,77	10.517	8.118	12.400	0,16	0,16	-4,36	-1,23	-6,09	-3,41	4,09	2,26	1,19
Banmedica	2.602	3,60	2.127	1.540	2.160	0,00	0,00	0,00	-1,06	-0,60	-0,78	0,00	0,00	0,65
BCI	8.257	32,37	43.474	34.210	47.900	1,69	1,14	-1,52	-4,19	2,78	1,62	3,28	5,60	4,25
Santander	14.686	29,85	51,27	41,50	53,25	0,65	1,59	0,65	-0,54	4,74	6,39	6,29	10,82	8,89
CAP	1.472	47,20	6.482	5.070	8.800	-2,32	-3,71	-1,52	-0,87	-17,56	-17,54	2,11	2,67	3,56
CCU	4.592	40,00	8.176	7.823	9.221	1,98	2,17	-0,32	-6,77	-9,01	-10,64	2,04	3,48	3,03
Cencosud	7.008	39,00	1.610	1.519	1.962	0,36	-3,53	-3,47	-11,19	-12,77	-10,12	8,53	10,36	9,68
Quiñenco	4.854	29,54	1.921	1.716	2.186	1,08	0,69	0,03	-4,79	-9,64	-10,10	0,22	0,59	1,70
Chile	15.219	31,80	100,68	83,69	106,99	0,74	-0,22	0,67	-0,73	0,96	2,11	5,56	7,55	6,27
CMPC	9.134	46,25	2.404	1.545	2.540	1,16	0,88	-0,94	4,66	9,15	14,94	6,55	7,20	6,31
Colbun	3.598	41,25	134,99	114,74	152,69	2,37	-0,72	-6,05	-1,26	-2,57	-0,19	1,90	2,07	1,69
Concha y Toro	1.518	60,00	1.337	1.020	1.519	0,67	4,25	-0,54	2,54	14,56	14,81	2,62	1,71	1,21
Copec	19.853	30,31	10.048	7.150	10.589	2,20	3,74	2,40	5,46	2,97	3,42	8,33	10,30	9,28
Itau Corpbanca	4.974	45,13	6,39	4,90	6,79	0,98	-1,22	-2,58	9,61	12,53	14,12	3,35	4,11	4,04
Engie Energía Chile	1.921	47,23	1.200	1.145	1.430	0,38	-0,12	-4,75	-8,26	-10,54	-9,23	1,89	1,22	1,27
Embonor-B	1.155	73,98	1.589	1.449	1.792	-0,59	-3,67	-4,54	-1,83	-3,67	-5,09	0,15	0,62	0,76
Enel Generación CL	5.467	40,02	438,50	430,00	593,00	0,34	-2,63	-3,27	-10,96	-20,20	-21,26	2,35	1,03	3,05
Enel Américas	10.016	48,00	114,69	110,50	146,26	1,37	-2,83	-5,72	-18,22	-15,75	-15,31	10,06	10,64	11,27
Enel Chile	6.870	40,00	64,49	62,31	78,62	0,67	-1,42	-5,72	-14,13	-9,90	-9,91	6,64	9,92	7,42
Entel	2.778	45,14	6.052	5.856	7.597	1,12	1,21	-9,57	-15,40	-12,73	-12,45	3,65	3,84	2,73
Forus	821	32,22	2.089	1.998	2.970	3,01	4,55	-0,85	-11,48	-24,89	-24,58	0,16	0,20	0,50
IAM	1.512	35,48	995	932	1.192	0,84	-1,27	-5,23	-7,33	-11,51	-11,35	0,46	0,79	0,72
ILC	1.582	31,87	10.405	8.047	12.695	-1,50	-0,77	-6,44	-10,27	-12,19	-8,42	1,08	1,09	1,33
Latam	5.975	57,85	6.482	6.400	10.499	-1,54	-7,67	-13,20	-30,46	-25,17	-25,64	7,64	10,05	9,32
Masisa	489	33,00	41,00	25,42	42,99	0,00	-1,44	-2,38	15,89	28,35	28,02	0,12	0,08	0,18
Oro Blanco	1.151	98,99	5,53	4,50	7,65	-1,39	-6,24	-11,35	-9,46	-23,00	-23,17	0,29	0,22	0,31
Parauco	2.500	74,00	1.832	1.620	2.039	4,06	4,12	1,06	2,17	-4,49	-3,03	1,60	2,03	2,18
Ripley	1.820	35,00	618,34	496,51	721,71	2,69	0,54	-1,85	-1,41	-6,84	-7,05	0,70	1,62	2,17
Salfacorp	699	80,76	1.022	755	1.290	-0,53	-1,94	-5,40	-10,60	-12,05	-9,96	1,00	0,83	0,90
Security	1.678	43,19	298,84	224,90	340,00	-0,71	-5,13	-9,41	-1,70	5,60	6,70	0,97	0,51	1,41
SK	1.724	n.d.	1.055	897	1.400	-2,65	-4,95	-8,26	-12,05	-16,81	-17,18	0,10	0,13	0,18
SM Chile B	5.259	47,14	314,52	259,00	335,00	0,34	-0,83	-1,40	-0,58	1,52	1,46	1,70	1,90	1,55
SM SAAM	884	45,72	59,70	55,05	70,77	-0,45	-0,83	-5,95	-2,43	-9,35	-8,05	0,16	0,27	0,26
Sonda	1.284	96,41	970	967	1.310	-0,48	-2,42	-7,28	-17,37	-24,18	-20,75	1,46	1,24	1,54
SQM-B	12.395	83,21	31.437	21.802	39.383	1,35	2,09	-2,98	7,13	-14,90	-13,40	15,59	28,89	44,94
Vapores	1.041	33,34	18,61	18,40	37,00	-16,99	-20,47	-24,90	-27,28	-43,37	-43,93	5,03	4,00	3,14
IPSA	205.004	-	5.301	4.726	5.895	0,83	0,30	-3,11	-3,66	-5,65	-4,73	140,43	178,94	182,96

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.