

Martes, 24 de julio de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **China estimularía el crecimiento**
- **Actualizamos estimación para Grupo Security. Reiteramos nuestra recomendación Neutral con un nuevo precio objetivo de \$311 por acción**
- **FMI eleva proyección de crecimiento a 3,8% para este año**

Comentario de mercado: las plazas bursátiles en Asia cerraron al alza. Destaca entre ellas las bolsas en China debido a un nuevo impulso fiscal y monetario que introduciría el gobierno chino. El gabinete del gigante asiático decidió hacer una política fiscal más "proactiva" y mantener las condiciones de liquidez "razonablemente adecuadas" para estimular el crecimiento. Aunque la autoridad reiteró que tienen la intención de evitar un estímulo agresivo como el que lanzó en 2008/09, estas declaraciones son tomadas por los inversionistas como una señal de relajamiento en su postura monetaria. Recordemos que el Banco Central de China (PBOC) en el segundo trimestre ya realizó un corte de la tasa de requerimientos de capital (RRR), y el nuevo mensaje de la reunión de ayer es que la política fiscal se volverá incrementalmente más expansiva. Ayer el S&P500 cerró su sesión bursátil al alza de la mano del buen desempeño del sector financiero y tecnológico, gracias a la positiva temporada de resultados corporativos. Europa también transa al alza influenciados por los positivos resultados de las empresas. Respecto a los datos económicos, hoy se espera la publicación de los PMI preliminares de la zona euro y de EE.UU.

Grupo Security: nuestras proyecciones de resultados para Banco Security han aumentado un 5% y 6% para 2018 y 2019 respectivamente, con relación a nuestra estimación previa. Lo anterior, producto de un escenario macro más benigno que impacta el crecimiento de las colocaciones, además de menores provisiones de crédito y un paso más acelerado en cuanto a ganancias de eficiencia. Ahora esperamos que el banco registre un ROE de 13,8% y 14,5% en 2018 y 2019, respectivamente. Sin embargo, los resultados de Vida Security se verían negativamente afectados por un menor retorno del portafolio de inversiones (debido a la menor rentabilidad de la porción invertida en renta variable) lo que solo sería parcialmente contrarrestado por un mayor margen de contribución (más baja siniestralidad y costo de rentas asociado en gran parte a la menor relevancia del seguro de invalidez y sobrevivencia). Con todo, esta revisión se ha traducido en una corrección a la baja en nuestras proyecciones de resultados para Grupo Security (-5.6% y -6.8% para 2018 y 2019, respectivamente) y un ROE estimado de 12,1% y 12,8% para dichos años (vs. la estimación previa de 12,6% y 13,5%). Como consecuencia de lo anterior, hemos reducido nuestro precio objetivo a \$311 desde \$323 por acción. Con un retorno por dividendos de 4,3%, la acción ofrece una rentabilidad de 4,0%.

Reiteramos nuestra recomendación Neutral ya que aun cuando la acción transa a un valor que nos parece justo, ofrece un balance de riesgo/retorno atractivo (retornos totales de -9% y +24% bajo escenarios pesimistas y optimistas). Continuamos viendo a Grupo Security como un vehículo de inversión atractivo para participar del proceso de M&A que podría continuar desarrollándose tanto en la industria bancaria como de seguros de vida en Chile.

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)	+0,23	2.818,6
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,88	3.484,5
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,41	663,5
Peso Mexicano (MXN/USD)	-0,23	18,8
Real Brasileño (BRL/USD)	-0,23	3,78
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	27,61
Dólar Multilateral (DXY)	-0,13	94,5
Euro (USD/Eur)	+0,09	1,17
Yen (JPY/USD)	-0,20	111,1
Cobre (USD/libra)	+1,18	2,78
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,01	72,7
B. Tesoro EE.UU 10y	0 pb	2,96%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,18	2.807,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,17	3.454,1
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,05	1.069,5
Chile (IPSA)	-0,41	5.407,6
China (MSCI China)	-0,05	84,8
Brasil (Bovespa)	-0,73	77.996,1
Mexico (Mexbol)	-0,12	48.850,9
Perú (SPBPLPGPT)	-0,07	+20134,60
Colombia (Colcap)	+0,12	1.549,2

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. *Actualización: 8:23

Chile: el Fondo Monetario Internacional actualizó sus proyecciones de crecimiento para América Latina. Alejandro Werner, director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, expuso en una nota titulada "Perspectivas para las Américas: Una recuperación más difícil" que la actividad económica de la región sigue en recuperación, de la mano del consumo y de la inversión. A su vez, destacó que la recuperación se ha tornado más difícil en algunas partes del continente, mientras que en otros países la actividad se ha acelerado. Para Chile en particular, el informe destaca que "el crecimiento de 2018 se corrigió al alza, de 3,4% a 3,8%, gracias a la sólida recuperación de la confianza de las empresas y los consumidores, que, de acuerdo con las expectativas, compensaría en gran medida el freno que representa el aumento de los precios del petróleo". Sobre el desarrollo de los precios, el informe destacó que la inflación seguirá convergiendo gradualmente hacia la meta del 3%, influenciada por el crecimiento y por el incremento de los precios del petróleo.

Martes, 24 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	170	195	14,7	5,6	7,0	6,5	6,7	0,8	0,7	14,2	10,6	8,6	8,9
Andina-B	Comprar	2.654	3.500	31,9	19,9	17,2	8,4	7,9	2,7	2,5	14,3	15,3	3,3	3,6
Antarchile	Mantener	10.709	12.100	13,0	10,6	11,1	6,9	6,7	1,0	1,0	10,1	9,1	3,8	3,6
BCI	Mantener	43.570	47.300	8,6	14,1	12,2	-	-	1,6	1,4	12,4	12,3	2,4	2,6
BSantander	Mantener	52,7	54,0	2,6	16,2	15,4	-	-	3,1	2,9	19,4	19,4	4,1	4,3
CAP	Mantener	6.270	7.100	13,2	19,7	33,1	6,9	7,7	0,7	0,7	3,6	2,2	4,3	2,3
Cencosud	Mantener	1.684	1.700	1,0	15,5	11,1	11,6	10,2	1,2	1,1	7,6	10,1	2,6	2,3
CMPC	Mantener	2.534	2.600	2,6	16,5	15,9	7,4	7,9	1,1	1,1	7,0	6,9	1,3	2,7
Colbun	Mantener	146	145	-0,8	14,6	12,7	7,3	6,5	1,0	1,0	7,1	8,1	7,2	7,1
Concha y Toro	Mantener	1.424	1.500	5,3	22,2	19,2	13,9	12,7	1,9	1,8	8,5	9,4	2,6	2,6
Coppec	Mantener	10.110	10.600	4,8	17,5	18,7	8,8	8,8	1,8	1,7	10,5	9,2	1,8	2,2
Embonor-B	Mantener	1.600	1.670	4,4	19,3	16,9	8,4	7,5	2,0	1,9	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Generación CI	Mantener	446	535	20,1	11,8	10,6	7,1	6,3	1,7	1,6	15,0	15,7	6,3	5,1
Enel Américas	Mantener	113	125	10,3	12,7	12,7	5,8	5,4	1,4	1,3	11,6	10,9	3,9	4,0
Enel Chile	Comprar	69	88	28,2	12,3	11,0	7,4	6,6	1,4	1,3	12,0	12,1	4,0	4,9
Engie Energía Chile	Mantener	1.294	1.300	0,5	15,6	12,6	8,3	6,2	1,0	0,9	6,4	7,6	1,5	3,2
Entel	Comprar	6.002	7.750	29,1	151,7	36,6	6,6	5,9	1,4	1,4	0,9	3,8	1,4	0,4
Forus	Mantener	1.925	2.650	37,7	16,8	14,1	10,2	8,9	2,2	2,0	13,5	14,9	2,1	2,8
Itau Corpbanca	Mantener	6,76	6,7	-0,9	22,5	14,6	-	-	1,1	1,0	4,8	7,1	0,7	1,8
LTM	Vender	7.016	7.245	3,3	17,2	13,4	6,7	6,0	1,4	1,3	8,7	10,3	1,0	1,0
Parauco	Mantener	1.849	2.000	8,2	15,3	16,0	15,3	17,5	1,9	1,8	12,9	11,4	1,9	2,6
Security	Mantener	312	311	-0,2	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	30.661	39.800	29,8	22,7	19,3	13,2	11,8	6,0	6,0	25,5	31,2	4,9	5,0

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	2.153	33	170,01	159,14	245,00	0,21	2,97	0,70	1,76	-12,12	-16,54	0,85	1,50	4,06
Agua-A	3.258	47	364,07	350,00	420,00	0,31	0,64	-0,04	-9,60	-9,31	-10,64	1,85	2,02	2,26
Andina-B	3.526	50	2.654	2.388	3.300	2,90	6,22	0,56	-13,28	-9,20	-13,57	1,83	2,37	3,06
Antarchile	7.366	25	10.709	8.750	12.400	0,54	0,38	-0,16	-2,02	-5,56	-1,64	1,66	1,79	1,38
BCI	8.205	32	43.570	34.210	47.900	0,29	1,63	1,37	-5,08	-2,04	1,85	5,92	3,92	4,61
Santander	14.954	33	52,65	41,60	53,25	1,50	1,76	4,11	4,67	1,60	9,26	5,60	6,79	8,81
CAP	1.412	49	6.270	5.830	8.800	0,69	3,95	-10,84	-10,61	-20,56	-20,23	2,11	4,30	3,44
CCU	4.717	40	8.470	7.823	9.221	-0,50	0,48	5,17	0,68	-3,89	-7,43	3,62	2,30	3,05
Cencosud	7.265	47	1.684	1.502	1.962	2,93	8,41	0,87	-6,83	-10,21	-6,02	6,53	6,53	9,33
Quiñenco	4.887	30	1.950	1.716	2.186	-0,46	-2,01	2,23	-4,19	-3,34	-8,72	0,18	0,15	0,39
Chile	14.821	28	98,88	85,21	104,65	0,04	0,48	0,19	-0,02	-2,74	2,53	4,99	5,83	6,40
CMPC	9.549	44	2.534	1.545	2.540	1,69	2,19	6,36	4,69	8,98	21,19	5,13	5,37	6,54
Colbun	3.865	40	146,22	114,74	152,69	0,72	1,09	5,04	0,39	5,51	8,11	1,80	1,70	1,80
Concha y Toro	1.603	61	1.424	1.025	1.519	0,91	4,80	7,79	1,32	9,88	22,27	0,84	2,01	1,46
Coppec	19.807	27	10.110	7.651	10.589	1,15	0,55	2,23	1,16	1,05	4,06	8,01	6,91	9,41
Itau Corpbanca	5.220	30	6,76	4,90	6,99	1,64	2,16	4,55	10,50	13,35	20,78	2,91	2,41	3,79
Engie Energía Chile	2.054	47	1.294	1.145	1.430	0,28	4,01	5,56	0,14	-1,63	-2,15	1,58	1,35	1,29
Embonor-B	1.149	80	1.600	1.449	1.792	0,90	5,60	-3,02	-7,27	-7,16	-4,46	0,60	0,37	0,54
Enel Generación CL	5.508	6	445,53	420,11	593,00	0,36	0,80	-1,07	-5,15	-21,61	-19,99	0,38	0,91	1,81
Enel Américas	9.816	48	113,36	110,00	146,26	0,11	2,57	-3,96	-17,67	-20,79	-16,29	14,66	9,72	11,14
Enel Chile	7.248	38	68,62	62,31	78,62	0,56	1,00	4,89	-9,27	-9,44	-4,14	4,31	5,38	6,63
Entel	2.732	45	6.002	5.856	7.597	0,04	1,25	-1,26	-17,93	-17,09	-13,16	4,97	4,96	3,71
Forus	750	34	1.925	1.865	2.970	-0,39	1,58	-4,71	-17,56	-28,99	-30,51	0,72	0,29	0,44
IAM	1.515	43	1.005	932	1.192	-1,43	-1,83	-2,59	-9,60	-8,56	-10,42	0,45	0,47	0,74
ILC	1.670	33	11.083	8.232	12.695	-0,15	-0,40	5,07	-7,24	-12,02	-2,46	1,31	1,21	1,33
Latam	6.413	72	7.016	6.380	10.499	1,21	5,78	-0,06	-24,67	-30,76	-19,52	4,81	4,83	8,99
Masisa	478	33	40,46	27,48	42,99	2,64	1,15	-2,74	6,12	27,90	26,33	0,33	0,24	0,21
Oro Blanco	1.094	23	5,30	4,75	7,65	0,38	-0,88	-10,17	-15,27	-24,29	-26,39	0,11	0,20	0,27
Parque Arauco	2.502	74	1.849	1.620	2.039	1,34	2,78	3,65	-2,68	-2,77	-2,15	1,85	2,07	2,17
Ripley	1.760	39	603,00	526,10	721,71	-0,37	-0,99	-3,52	-7,30	-14,92	-9,35	1,92	1,02	1,31
Saffcorp	684	68	1.009	770	1.290	0,10	-0,69	-6,14	-14,24	-18,95	-11,12	0,29	0,63	0,79
Security	1.735	28	311,52	236,11	340,00	0,40	5,60	-3,11	-0,44	0,05	11,23	0,75	0,88	0,64
SK	1.588	30	980	917	1.400	0,00	3,81	-11,55	-15,60	-24,71	-23,08	0,45	0,23	0,21
SM Chile B	5.256	36	317,02	257,15	332,60	0,55	1,18	0,68	-0,73	-2,02	3,00	1,46	1,21	1,47
SM SAAM	903	48	61,50	55,05	70,77	0,82	0,82	0,49	-1,90	-5,91	-5,27	0,79	0,71	0,41
Sonda	1.251	59	953	939	1.310	0,40	-0,07	-5,58	-16,40	-24,66	-22,14	0,98	0,96	1,42
SQM-B	12.172	90	30.661	24.713	39.383	-1,65	-3,08	-2,71	-6,88	-8,00	-15,54	11,20	11,94	42,95
Vapores	1.014	44	18,29	16,80	37,00	-0,05	-0,05	-24,36	-32,18	-41,77	-44,89	1,21	3,13	3,04
IPSA	206.320	-	5.408	4.847	5.895	0,68	1,04	0,60	-4,70	-6,74	-2,82	126,66	121,55	176,66

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.