Viernes, 27 de julio de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Draghi dijo que el tema comercial es un factor de incertidumbre**
- **2T18 de Enel Generación Chile en línea con el consenso; una mejora en la hidrología impulsa un aumento de 13% a/a en el EBITDA**
- **Resultado operacional de Enel Chile del 2T18 por debajo de las expectativas por desempeño más débil del segmento de distribución**
- **Resultados de Santander Chile en línea; persiste la tendencia positiva en la calidad de los activos en el 2T18**
- **Moody´s baja la nota de la deuda soberana de Chile a A1 con perspectiva estable**

Comentario de mercado: en conferencia de prensa tras la reunión de política monetaria del BCE, el presidente de la entidad se refirió al tema del comercio global como un factor de incertidumbre y un riesgo clave, agregando que el aumento del proteccionismo es "notablemente" prominente. Lo anterior, fue indicado en un contexto de crecimiento "sólido" y con riesgos "equilibrados" para la actividad , por lo que está claro que las líneas de base del BCE se mantienen prácticamente sin cambios. Cuando se le preguntó sobre la reunión de Trump-Juncker, Draghi dijo que es "demasiado pronto para evaluarlo" a pesar de llamarlo una "buena señal". En EE.UU., el secretario del tesoro, Steven Mnuchin, también se refirió a la reunión Trump-Juncker y dijo que considera que esas conversaciones se están convirtiendo en un "acuerdo real", sin introducción de nuevos aranceles en un plazo cercano y con el objetivo de la eliminación final de todos los aranceles. Respecto a China, indicó que "estamos preparados si van a tomar medidas serias para negociar", agregando que "nuestro objetivo no es cobrar aranceles sino que tener un comercio libre, justo y recíproco". En cuanto a datos macroeconómicos, hoy se publica el PIB del 2T18 en EE.UU., la expectativa del consenso es un crecimiento anualizado de +4,2%. Otro dato que se dará a conocer es la confianza del consumidor de julio de la Universidad de Michigan.

Enel Generación Chile: en el 2T18 la empresa reportó un EBITDA de Ch$ 100 mil millones (+13% a/a) gracias a un aumento en su generación hidroeléctrica (a 1,92 TWh, +30% a/a). Este resultado estuvo en línea con el consenso de mercado (Ch$ 100 mil millones) pero por debajo de nuestra proyección (Ch$ 110 mil millones, -9%) debido a ingresos consolidados de Ch$ 339 mil millones, lo que fue menor que nuestra estimación de Ch$ 363 mil millones por un menor precio promedio de venta en pesos chilenos (-5%). Finalmente, la utilidad neta llegó a Ch$ 46 mil millones, subiendo 40% a/a por el positivo desempeño operacional ya mencionado, lo cual también estuvo en línea con las expectativas del consenso (Ch$ 44 mil millones). Esperamos una reacción principalmente neutral frente a estos resultados dado que estuvieron en línea con el consenso de mercado. Para más información ver el Informe de Resultados enviado hoy.

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)	+0,02	2.843,1
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,39	3.522,8
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,01	647,1
Peso Mexicano (MXN/USD)	-0,07	18,6
Real Brasileño (BRL/USD)	-0,34	3,73
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	27,41
Dólar Multilateral (DXY)	+0,11	94,9
Euro (USD/Eur)	-0,13	1,16
Yen (JPY/USD)	-0,02	111,2
Cobre (USD/libra)	-0,05	2,82
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,11	74,1
B. Tesoro EE.UU 10y	0 pb	2,98%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-0,30	2.837,4
Eurozona (Eurostoxx 50)	+1,18	3.509,3
M.Emergentes (MSCI ME)	+0,03	1.089,2
Chile (IPSA)	-0,28	5.442,7
China (MSCI China)	-0,92	86,6
Brasil (Bovespa)	-1,01	79.405,3
Mexico (Mexbol)	-0,33	49.438,2
Perú (SPBLPGPT)	-0,45	+20414,42
Colombia (Colcap)	+0,65	1.537,4

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. *Actualización: 8:26

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.

Enel Chile: el EBITDA consolidado fue Ch$ 165 mil millones (+20% a/a) gracias a la incorporación de Enel Green Power (EGP) y una mejora en el desempeño del negocio de generación convencional. Sin embargo aquella cifra fue por debajo de las expectativas tanto del consenso (Ch$ 183 mil millones, -10%) como de nosotros (Ch$ 199 mil millones, -17%). Su filial Enel Generación Chile reportó un EBITDA en línea con el consenso; el segmento que mostró un resultado por debajo de las expectativas fue Enel Distribución Chile. Finalmente, la utilidad neta llegó a Ch$ 52 mil millones (-1% a/a), un 36% y un 44% por debajo del consenso y nosotros, respectivamente debido al desempeño operacional ya mencionado y un resultado financiero peor que lo esperado. Anticipamos que hoy los títulos de Enel Chile podrían mostrar un desempeño relativamente más débil que lo del mercado por estos resultados por debajo de las expectativas. Para más información ver el Informe de Resultados enviado hoy.

Santander Chile: el 26 de julio, antes de la apertura del mercado, Santander Chile reportó una utilidad neta en el 2T18 de $154.515 millones, 2% por encima de nuestras proyecciones y el consenso, +2% t/t y +3% a/a. El ROE alcanzó el 19,8%, frente al 19,4% del trimestre anterior, pero por debajo del 20,5% del mismo periodo del año anterior. La cartera de préstamos se expandió un 3% t/t y un 9% en términos interanuales, impulsada por un crecimiento del 4% en préstamos comerciales y del 2% en préstamos minoristas. Sin embargo, el NIM se comprimió 4 puntos base, impulsado en su mayor parte por la mezcla de préstamos de menor rendimiento, como los grandes préstamos corporativos e hipotecarios, que ganaron participación en el libro. El NPL de Santander mejoró 10 puntos base hasta situarse en el 2,2%, mientras que la tasa de morosidad disminuyó 60 puntos base a 6,2%. Como resultado, las provisiones se mantuvieron en línea con nuestro pronóstico de $80.001 millones, +6% t/t y +5% a/a. Los costos de crédito se mantuvieron estables en 1,1% y la cobertura se incrementó ligeramente a 123,9%, comparado con 122,9% en 1T18 y 136,2% en 2T17. Los gastos no vinculados a intereses crecieron un 8% t/t debido a efectos estacionales, pero estuvieron un 1% por debajo de nuestro pronóstico, principalmente impulsados por mejores gastos de personal, los cuales se expandieron 3% a/a, por debajo del incremento en el número de empleados de 3,5% en el mismo periodo. Sin embargo, con el fuerte aumento trimestral de los ingresos no vinculados a intereses, +10% t/t y +5% frente a nuestro pronóstico, impulsado principalmente por las comisiones de corretaje y cobranza de seguros, y la eficiencia alcanzó el 41,8%, frente al 42% previsto y el 44,9% del 2T17. Esperamos un impacto neutro en la acción después de estos resultados, ya que los bancos chilenos han informado sus tendencias mensuales, por lo que estas cifras no deberían ser una gran sorpresa para el mercado. Reiteramos nuestra recomendación Mantener.

Chile: ayer la clasificadora de riesgo Moody's realizó una rebaja en la nota crediticia de Chile, desde Aa3- a A1, dejando la perspectiva estable. En el comunicado se señaló que "la baja de calificación refleja el deterioro gradual, pero amplio, del perfil crediticio de Chile", haciendo alusión al "constante aumento en el nivel de deuda" en los últimos años. Considerando que hace un año las agencias S&P y Fitch ya habían rebajado la nota (ver reporte), mientras que Moody's solo había modificado la perspectiva, creemos que este cambio era factible, por lo que estimamos un impacto limitado en los activos financieros tras esta noticia.

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.

Viernes, 27 de julio de 2018

Valorizacion 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	171	200	16,8	4,4	7,5	6,5	6,8	0,8	0,7	18,4	9,9	8,3	11,5
Andina-B	Comprar	2.662	3.500	31,5	20,2	17,5	8,5	8,0	2,8	2,6	14,3	15,3	3,3	3,6
Antarchile	Mantener	10.933	12.100	10,7	11,1	11,6	7,1	6,8	1,1	1,0	10,1	9,1	3,6	3,4
BCI	Mantener	43.842	47.300	7,9	14,2	12,3	-	-	1,6	1,4	12,4	12,3	2,4	2,5
BSantander	Mantener	53,0	54,0	1,9	16,3	15,5	-	-	3,1	2,9	19,4	19,4	4,0	4,3
CAP	Mantener	6.541	7.100	8,5	21,1	35,4	7,2	7,9	0,8	0,8	3,6	2,2	4,0	2,2
Cencosud	Mantener	1.722	1.700	-1,3	15,9	11,4	11,8	10,4	1,2	1,1	7,6	10,1	2,6	2,2
CMPC	Mantener	2.514	2.600	3,4	16,8	16,2	7,5	8,0	1,1	1,1	7,0	6,9	1,3	2,7
Colbun	Mantener	143	145	1,7	13,6	12,3	7,0	6,4	1,0	1,0	7,6	8,4	7,3	7,5
Concha y Toro	Mantener	1.399	1.500	7,3	21,8	18,8	13,7	12,5	1,8	1,7	8,5	9,4	2,6	2,6
Copec	Mantener	10.197	10.600	4,0	18,0	19,4	9,1	9,0	1,8	1,7	10,5	9,2	1,7	2,1
Embonor-B	Mantener	1.625	1.670	2,8	19,5	17,1	8,5	7,6	2,0	1,9	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Generación Cl	Mantener	447	535	19,7	11,9	10,6	7,1	6,3	1,7	1,6	15,0	15,7	6,3	5,0
Enel Américas	Mantener	113	125	10,3	13,0	13,0	5,8	5,5	1,5	1,4	11,6	10,9	3,8	3,9
Enel Chile	Comprar	69	88	28,1	12,4	11,0	7,4	6,6	1,4	1,3	12,0	12,1	4,0	4,9
Engie Energía Chile	Mantener	1.277	1.300	1,8	24,9	11,6	8,4	6,0	1,0	1,0	4,1	8,6	1,5	3,3
Entel	Comprar	6.046	7.750	28,2	152,8	36,9	6,6	5,9	1,4	1,4	0,9	3,8	1,4	0,4
Forus	Mantener	1.969	2.650	34,6	17,2	14,4	10,4	9,1	2,2	2,0	13,5	14,9	2,1	2,8
Itau Corpbanca	Mantener	6,71	6,7	-0,1	22,3	14,5	-	-	1,1	1,0	4,8	7,1	0,7	1,8
LTM	Vender	7.478	7.245	-3,1	18,8	14,6	7,0	6,3	1,6	1,4	8,7	10,3	0,9	0,9
Parauco	Mantener	1.830	2.000	9,3	15,1	15,8	15,2	17,4	1,9	1,8	12,9	11,4	1,9	2,6
Security	Mantener	309	311	0,6	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	30.367	39.800	31,1	23,0	19,5	13,4	11,9	6,1	6,0	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	2.223	33	171,23	159,14	244,98	-0,09	0,93	3,92	0,94	-9,21	-15,94	0,78	1,26	4,16
Aguas-A	3.358	47	365,98	350,00	420,00	-1,93	0,84	2,94	-9,64	-9,38	-10,17	1,93	2,09	2,31
Andina-B	3.665	50	2.662	2.388	3.300	-1,66	3,19	5,95	-12,70	-9,08	-13,32	2,97	2,37	3,24
Antarchile	7.710	25	10.933	8.750	12.400	2,18	2,64	2,75	-1,93	-5,33	0,41	2,01	1,79	1,49
BCI	8.465	32	43.842	34.210	47.900	-2,17	0,92	4,29	-4,61	-5,00	2,48	3,77	4,09	4,85
Santander	15.434	33	53,00	42,90	53,50	0,30	2,18	5,20	4,56	1,63	9,98	7,85	7,41	9,09
CAP	1.511	49	6.541	5.830	8.800	2,04	5,05	-1,09	-8,71	-16,92	-16,78	1,85	4,32	3,43
CCU	4.910	40	8.599	7.823	9.221	-0,22	1,02	7,08	1,91	-2,58	-6,02	4,96	2,86	3,23
Cencosud	7.620	47	1.722	1.502	1.962	1,66	5,30	6,70	-3,89	-7,99	-3,86	6,03	6,62	9,39
Quiñenco	5.161	30	2.009	1.716	2.186	0,38	2,53	4,07	-0,92	-0,43	-5,98	0,20	0,12	0,39
Chile	15.360	28	99,95	85,21	104,65	0,16	1,13	2,60	0,73	-2,62	3,64	5,25	6,01	6,64
CMPC	9.711	44	2.514	1.545	2.556	-0,75	0,86	4,74	0,84	6,43	20,21	5,50	5,64	6,81
Colbun	3.865	40	142,62	114,74	152,69	-2,58	-1,76	6,47	-2,69	0,27	5,45	1,51	1,70	1,84
Concha y Toro	1.614	61	1.399	1.025	1.519	-1,16	-0,88	3,99	0,97	3,46	20,09	1,50	2,18	1,56
Copec	20.482	27	10.197	7.723	10.589	0,66	2,02	2,64	1,47	0,25	4,95	10,93	7,69	9,84
Itau Corpbanca	5.312	30	6,71	4,90	6,99	-0,59	0,87	4,75	9,32	8,72	19,87	3,17	2,47	3,94
Engie Energía Chile	2.079	47	1.277	1.145	1.430	-3,61	-1,01	5,80	-1,60	-3,25	-3,40	2,11	1,52	1,35
Embonor-B	1.188	80	1.625	1.449	1.792	1,55	2,47	1,56	-4,80	-5,71	-2,96	0,97	0,54	0,50
Enel Generación CL	5.665	6	447,00	420,11	593,00	0,34	0,69	1,59	-7,87	-22,10	-19,73	0,42	0,91	1,57
Enel Américas	10.064	48	113,36	110,00	146,26	-0,80	0,11	-1,10	-18,00	-20,65	-16,29	11,60	10,30	11,69
Enel Chile	7.442	38	68,72	62,31	78,62	-0,95	0,70	9,03	-9,00	-10,41	-4,00	4,30	5,59	6,85
Entel	2.822	45	6.046	5.856	7.597	-0,88	0,77	0,44	-16,32	-17,43	-12,54	4,57	5,06	3,85
Forus	786	34	1.969	1.865	2.970	2,26	1,88	-3,92	-14,96	-29,69	-28,93	0,32	0,35	0,39
IAM	1.560	43	1.009	932	1.192	0,13	-1,05	-1,21	-9,62	-9,23	-10,08	0,59	0,54	0,78
ILC	1.700	33	11.000	8.232	12.695	0,00	-0,90	1,85	-7,77	-12,65	-3,19	0,85	1,26	1,37
Latam	7.008	72	7.478	6.380	10.499	3,30	7,88	15,63	-19,54	-26,90	-14,22	4,81	4,88	8,98
Masisa	497	33	41,00	27,48	45,00	1,33	4,01	-2,33	4,71	29,24	28,02	0,04	0,24	0,22
Oro Blanco	1.090	23	5,15	4,92	7,65	-0,92	-2,42	-9,76	-15,68	-26,40	-28,44	0,12	0,22	0,28
Parque Arauco	2.538	74	1.830	1.620	2.039	-1,16	0,28	3,31	-2,94	-4,71	-3,17	2,13	2,18	2,27
Ripley	1.818	39	607,62	532,57	721,71	-0,79	0,40	-0,58	-6,49	-15,01	-8,66	1,77	1,20	1,38
Salfacorp	713	68	1.025	770	1.290	1,22	1,67	-1,92	-13,12	-16,82	-9,73	0,54	0,66	0,83
Security	1.764	28	309,01	236,11	340,00	-1,06	-0,41	0,65	-0,32	-4,03	10,33	0,96	1,04	0,71
SK	1.636	30	985	935	1.400	2,34	0,51	-9,60	-15,81	-24,81	-22,68	0,58	0,32	0,23
SM Chile B	5.359	36	315,25	257,15	332,60	-1,48	-0,01	0,91	-1,39	-2,48	2,43	2,34	1,50	1,62
SM SAAM	930	48	61,79	55,05	70,77	0,10	1,30	2,81	-1,32	-5,87	-4,83	0,32	0,74	0,43
Sonda	1.346	59	1.000	939	1.310	1,26	5,35	0,99	-11,50	-21,71	-18,30	1,85	1,15	1,30
SQM-B	12.313	90	30.367	25.288	39.383	-0,83	-2,59	-1,33	-8,12	-8,69	-16,35	16,16	12,38	43,45
Vapores	1.066	44	18,75	16,80	37,00	2,12	2,46	-16,85	-31,57	-38,89	-43,51	1,34	3,06	3,11
IPSA	212.415	-	5.443	4.847	5.895	-0,14	1,33	3,15	-4,35	-7,05	-2,19	132,81	127,63	181,32

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.