

Miércoles, 01 de agosto de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Incrementan las amenazas comerciales de EE.UU. hacia China**
- **EBITDA de Andina en el 2T18 por arriba de nuestras expectativas; el crecimiento de volúmenes consolidados fue el mayor en los últimos 4 años**
- **Mejores resultados de Itaú Corpbanca gracias a reducción de provisiones por deudores incobrables e impuestos**
- **Producción manufacturera registra importante aceleración en junio**

Comentario de mercado: de las tres amenazas comerciales, EE.UU. /NAFTA, EE.UU. / Europa y EE.UU. /China, los dos primeros han mostrado positivos progresos recientemente. Sin embargo, el último sigue causando mayor ruido. De acuerdo a informes de varios medios de prensa, la Casa Blanca estaría considerando aumentar sus amenazas comerciales contra China en un esfuerzo por lograr concesiones más generosas de Beijing. Las dos partes están sosteniendo conversaciones para volver a negociar, pero la Casa Blanca busca negociaciones "más serias". Hasta el momento, la administración Trump no está contenta con lo que ha logrado con el país asiático y están considerando elevar las tasas arancelarias a 25% (desde 10%) y subir los montos objeto de arancel a US\$200 mil millones en importaciones (desde US\$100 mil millones anunciados previamente). Según los artículos, algunos oficiales justifican la nueva tasa arancelaria como una compensación por la reciente debilidad del Yuan. La decisión final vendría hacia fines de agosto. Por su parte, China ha dicho que responderá a estas nuevas medidas comerciales. Los futuros de índices accionarios en EE.UU. no acusan recibo de este incremento en la tensión comercial y operan planos, quizás debido a que últimamente los inversionistas no han sido compensados por reaccionar ante los titulares negativos de la guerra comercial y quizás porque el panorama comercial sigue siendo mucho mejor de lo que era hace unas semanas y no está claro que se produzcan los peores temores comerciales entre EE.UU. y China. Para hoy el calendario viene cargado de eventos relevantes en EE.UU., partiendo con el informe de creación de empleo privado ADP, siguiendo con el PMI manufacturero, el gasto en construcción, el ISM manufacturero, las ventas de automóviles y finalizando con la decisión de política monetaria de la FOMC.

Andina: la empresa reportó un EBITDA de ChP61.038 millones, 2,4% por sobre nuestras expectativas (6,1% por arriba del consenso). El margen EBITDA consolidado se expandió 150pb a 16,3%. Las ventas consolidadas cayeron 7,7% principalmente debido a una contracción del precio promedio consolidado de 10,2%, debido a un tipo de cambio desfavorable en Argentina y Brasil. Los volúmenes consolidados crecieron aproximadamente 3% impulsados principalmente por Chile (6,8% a/a) y Paraguay (19,5% a/a). A pesar de que los efectos de tipo de cambio tuvieron un impacto negativo sobre el EBITDA consolidado en pesos chilenos, el aumento de la rentabilidad del grupo fue significativo. Reiteramos nuestra recomendación de Comprar principalmente por los buenos resultados en Chile, crecimiento sostenido de volúmenes en Brasil, menores costos del azúcar y una valoración atractiva.

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)	-0,05	2.815,7
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,49	3.508,1
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,53	636,7
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,04	18,7
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,19	3,76
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	27,43
Dólar Multilateral (DXY)	-0,00	94,6
Euro (USD/Eur)	-0,05	1,17
Yen (JPY/USD)	+0,06	111,9
Cobre (USD/libra)	-2,58	2,76
Petroleo Brent (USD/Baril)	-1,25	72,2
B. Tesoro EE.UU 10y	3 pb	2,99%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,49	2.816,3
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,38	3.525,5
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,25	1.087,5
Chile (IPSA)	+0,96	5.434,4
China (MSCI China)	-0,72	84,6
Brasil (Bovespa)	-1,31	79.220,4
Mexico (Mexbol)	-0,01	49.698,0
Perú (SPBPLPGPT)	+0,92	+20485,72
Colombia (Colcap)	-1,39	1.526,6

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

8:21

Itaú Corpbanca: el banco reportó ayer una utilidad neta contable de \$57.937 millones para el 2T18. Ajustando por partidas extraordinarias, principalmente la amortización del goodwill, la utilidad neta recurrente alcanzó los \$64.924 millones, para un ROE recurrente del 8%. Esto se compara con los \$49.519 millones en el 2T17 y \$50.151 millones en el 1T18. Las provisiones para deudores incobrables alcanzaron los \$57.937 millones, un 16% por debajo de los niveles de hace un año y un 19% por debajo de nuestras estimaciones. La tasa efectiva de impuestos para el segundo trimestre fue de 5,7%, la cual se compara con nuestro estimado de 29%. A pesar de los mejores números respecto a nuestros estimados, no esperamos un sobrerendimiento significativo dado que la mayoría de los datos reportados ya habían sido publicados previamente. Sin embargo, consideramos que la tendencia de los resultados operacionales de Itaú Corpbanca es positiva.

Chile: según lo informado ayer por el INE la producción industrial durante junio registró una expansión de 5,0%, resultado por sobre la expectativa de consenso, aunque bajo nuestro vaticinio (4,7% y 5,4%, respectivamente). Mientras que la tasa de desempleo del trimestre finalizado en junio fue 7,2%, y se ubicó por encima de lo estimado por el consenso y nuestra previsión (7,0%). En términos anuales, en tanto, tras la pausa registrada en mayo, la fuerza de trabajo aumentó 2,2% y nuevamente creció por sobre el aumento del empleo (2,1%). En síntesis, más allá del aumento de la tasa de desempleo, hay señales positivas que destacar en el reporte del mercado laboral. Por una parte, la mayor incidencia en la creación de trabajos obedeció al empleo asalariado privado —comportamiento que no se observaba desde comienzos de 2016. Por otro lado, las posiciones relacionadas a actividades de arquitectura e ingeniería aumentaron, junto a los puestos ligados a la construcción. Estas señales se alinean al crecimiento esperado para la inversión que vaticinamos para este año. Finalmente, cabe destacar el robusto aumento de la velocidad de expansión de la producción manufacturera en junio. El avance de 8,7% (anualizado abstrayendo estacionalidad), supera incluso la gran expansión de 5,8% registrada en la lectura anterior. Con todo, los datos son concordantes con el escenario de recuperación económica que esperamos para este año. Para mayor información ver reporte Producción Industrial & Empleo, publicado ayer.

Miércoles, 01 de agosto 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	200	17,9	4,4	7,6	6,6	6,8	0,8	0,7	18,4	9,9	8,2	11,4
Andina-B	Comprar	2.657	3.500	31,7	19,9	17,2	8,4	7,9	2,7	2,5	14,3	15,3	3,3	3,7
Antarchile	Mantener	10.944	12.100	10,6	11,3	11,8	7,1	6,9	1,1	1,0	10,1	9,1	3,5	3,4
BCI	Mantener	44.061	47.300	7,4	14,3	12,4	-	-	1,6	1,5	12,4	12,3	2,4	2,5
BSantander	Mantener	52,6	54,0	2,7	16,2	15,3	-	-	3,1	2,9	19,4	19,4	4,1	4,3
CAP	Mantener	6.600	7.100	7,6	21,6	36,3	7,2	8,0	0,8	0,8	3,6	2,2	3,9	2,1
Cencosud	Mantener	1.747	1.700	-2,7	16,1	11,6	11,9	10,5	1,2	1,1	7,6	10,1	2,5	2,2
CMPC	Mantener	2.580	2.600	0,8	17,5	16,9	7,8	8,3	1,2	1,1	7,0	6,9	1,2	2,6
Colbun	Mantener	142	145	1,9	13,8	12,5	7,1	6,5	1,0	1,0	7,6	8,4	7,2	7,4
Concha y Toro	Mantener	1.375	1.500	9,1	21,5	18,5	13,6	12,3	1,8	1,7	8,5	9,4	2,7	2,7
Copec	Mantener	10.235	10.600	3,6	18,4	19,8	9,2	9,1	1,9	1,8	10,5	9,2	1,7	2,1
Embonor-B	Mantener	1.615	1.670	3,4	19,4	17,0	8,4	7,6	2,0	1,9	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Generación CL	Mantener	451	535	18,6	12,0	10,7	7,1	6,3	1,7	1,6	15,0	15,7	6,2	5,0
Enel Américas	Mantener	113	125	11,0	13,1	13,2	5,9	5,5	1,5	1,4	11,6	10,9	3,8	3,8
Enel Chile	Comprar	68	88	29,9	12,2	10,8	7,4	6,5	1,4	1,3	12,0	12,1	4,0	4,9
Engie Energía Chile	Mantener	1.299	1.300	0,1	25,8	12,0	8,6	6,1	1,1	1,0	4,1	8,6	1,4	3,1
Entel	Comprar	6.017	7.750	28,8	152,1	36,7	6,6	5,9	1,4	1,4	0,9	3,8	1,4	0,4
Forus	Mantener	1.900	2.650	39,5	16,6	13,9	10,0	8,8	2,2	2,0	13,5	14,9	2,2	2,9
Itau Corpbanca	Mantener	6,74	6,7	-0,6	22,4	14,6	-	-	1,1	1,0	4,8	7,1	0,7	1,8
LTM	Vender	7.262	7.245	-0,2	18,5	14,4	7,0	6,3	1,6	1,4	8,7	10,3	0,9	0,9
Parauco	Mantener	1.799	2.000	11,2	14,9	15,6	15,0	17,2	1,8	1,7	12,9	11,4	1,9	2,7
Security	Mantener	304	311	2,5	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	30.806	39.800	29,2	23,6	20,0	13,7	12,2	6,3	6,2	25,5	31,2	4,8	4,8

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	2.237	33	169,57	159,14	240,00	1,93	-0,60	6,03	-1,07	-11,11	-16,76	1,01	0,89	4,19
Aguas-A	3.460	47	371,16	350,00	420,00	0,40	0,59	4,05	-8,95	-9,08	-8,90	2,55	1,82	2,34
Andina-B	3.666	50	2.657	2.388	3.300	1,03	-0,12	4,88	-12,94	-10,09	-13,47	3,54	2,09	3,28
Antarchile	7.845	25	10.944	8.750	12.400	0,42	0,27	4,06	-1,47	-7,88	0,51	1,18	1,26	1,52
BCI	8.647	32	44.061	34.210	47.900	2,20	-1,68	1,35	-4,90	-6,01	2,99	5,27	4,47	4,99
Santander	15.560	33	52,57	42,90	53,50	-0,40	-1,00	2,54	3,24	3,53	9,09	8,28	7,71	9,34
CAP	1.549	49	6.600	5.830	8.800	3,74	2,65	1,83	-7,45	-18,49	-16,02	2,79	4,55	3,47
CCU	5.033	40	8.673	7.823	9.221	0,86	1,25	6,08	2,16	-0,92	-5,21	4,06	3,09	3,32
Cencosud	7.857	47	1.747	1.502	1.962	3,76	3,12	8,50	-2,75	-6,20	-2,48	6,54	6,19	9,49
Quiñenco	5.167	30	1.978	1.716	2.186	-1,50	-1,13	3,00	-0,96	1,05	-7,40	0,12	0,12	0,40
Chile	15.504	28	99,26	85,21	104,65	0,51	-0,53	0,80	0,19	-1,53	2,92	6,20	6,26	6,75
CMPC	10.132	44	2.580	1.545	2.600	4,53	1,88	7,35	3,15	8,18	23,39	6,48	5,68	6,86
Colbun	3.920	40	142,31	114,74	152,69	1,99	-0,29	5,42	-2,48	0,49	5,22	1,47	1,65	1,86
Concha y Toro	1.613	61	1.375	1.025	1.519	0,97	-1,83	2,84	1,66	2,47	18,07	3,83	2,42	1,78
Copec	20.896	27	10.235	7.760	10.589	1,14	0,43	1,86	2,22	-1,72	5,35	9,58	7,62	9,91
Itau Corpbanca	5.425	30	6,74	4,90	6,99	2,74	-0,12	5,54	7,50	10,38	20,44	4,45	2,87	4,13
Engie Energía Chile	2.150	47	1.299	1.145	1.425	0,74	-0,67	8,27	-1,62	-4,00	-1,72	1,46	1,45	1,38
Embonor-B	1.204	80	1.615	1.449	1.792	-0,62	-0,62	1,61	-6,73	-9,81	-3,56	0,88	0,59	0,51
Enel Generación CL	5.810	6	451,00	420,11	593,00	0,72	1,24	2,85	-7,44	-21,81	-19,01	0,89	0,55	1,42
Enel Américas	10.162	48	112,61	110,00	146,26	0,83	-1,45	-1,81	-18,67	-19,90	-16,85	7,96	10,12	11,84
Enel Chile	7.457	38	67,75	62,31	78,62	1,35	-2,35	5,06	-9,77	-10,19	-5,36	4,82	5,12	6,95
Entel	2.854	45	6.017	5.856	7.597	1,33	-0,48	-0,57	-16,90	-17,28	-12,96	2,09	4,80	3,84
Forus	771	34	1.900	1.865	2.970	-3,55	-3,41	-9,05	-17,39	-30,42	-31,41	0,21	0,37	0,37
IAM	1.581	43	1.006	932	1.192	-0,24	-0,73	1,15	-9,95	-11,24	-10,33	0,51	0,57	0,80
ILC	1.668	33	10.617	8.232	12.695	-0,78	-2,61	2,04	-10,83	-13,95	-6,56	1,01	1,26	1,38
Latam	6.917	72	7.262	6.380	10.499	0,29	0,31	12,03	-22,80	-29,49	-16,70	5,03	4,40	8,94
Masisa	494	33	40,16	27,48	45,00	-2,02	-0,74	-2,05	2,63	21,82	25,40	0,05	0,23	0,19
Oro Blanco	1.107	23	5,15	4,80	7,65	1,22	-0,98	-6,92	-17,34	-24,70	-28,49	0,14	0,18	0,28
Parque Arauco	2.536	74	1.799	1.620	2.039	1,15	-2,06	-1,84	-5,35	-8,12	-4,82	2,14	2,34	2,36
Ripley	1.824	39	599,69	533,57	721,71	-0,41	-1,69	-3,02	-8,89	-12,28	-9,85	1,16	1,35	1,40
Salfacorp	699	68	989	770	1.290	-2,56	-4,50	-3,26	-15,51	-21,22	-12,90	0,58	0,58	0,80
Security	1.761	28	303,50	236,11	340,00	-1,62	-3,95	1,56	-2,72	-10,20	8,37	1,11	1,01	0,75
SK	1.689	30	1.000	942	1.400	1,02	2,50	-5,21	-14,52	-21,44	-21,50	0,53	0,37	0,24
SM Chile B	5.424	36	313,92	257,15	332,60	0,92	-1,90	0,53	-2,76	-4,33	1,99	1,72	1,43	1,65
SM SAAM	921	48	60,21	55,05	70,77	0,35	-2,89	0,85	-4,06	-9,68	-7,26	0,19	0,75	0,44
Sonda	1.330	59	972	939	1.310	-1,49	-4,11	0,24	-13,95	-22,96	-20,56	1,32	1,04	1,32
SQM-B	12.622	90	30.806	25.428	39.383	2,26	1,05	-2,01	-7,67	-7,43	-15,14	13,66	11,71	43,43
Vapores	1.079	44	18,67	16,80	37,00	-1,37	1,14	0,32	-32,11	-41,36	-43,75	1,75	2,25	3,13
IPSA	215.675	-	5.434	4.847	5.895	1,21	-0,43	2,51	-4,84	-7,30	-2,34	129,31	125,27	183,36

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.