

Lunes, 06 de agosto de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **El panorama sobre la tensión comercial no mejora**
- **EBITDA del 2T18 de CAP se ubica 4% por sobre nuestras expectativas debido a menores gastos de administración y ventas**
- **Primer pronóstico indica que los volúmenes del deshielo habrían caído 27% a/a**

Comentario de mercado: tras el anuncio de represalias de China a EE.UU. el viernes pasado, en el cual se anunciaron nuevas tarifas (de 5% a 25%) por US\$60 mil millones en importaciones estadounidenses, los analistas creen que es poco probable que la disputa de la guerra comercial cambie de rumbo, dada la actual y reciente retórica. El presidente Trump tuiteó el sábado que el mercado de EE.UU. es "más fuerte que nunca", mientras que el mercado bursátil chino "ha bajado un 27% en los últimos cuatro meses". También tuiteó que "los aranceles funcionan mucho mejor de lo que cualquier persona alguna vez anticipó" y haría a los EE.UU. "mucho más rico de lo que es hoy". Por su parte, el presidente de la Reserva Federal de St. Louis, James Bullard, dijo que el posicionamiento aquí es que los otros países son todos de libre comercio y Estados Unidos no. Si eso es realmente lo que está sucediendo, simplemente eliminemos todos los aranceles y todas las barreras no arancelarias, bajándolas a cero. Ese sería un mejor resultado para todo el mundo, pero agregó que esto no va a suceder, porque están actuando como proteccionistas. Paralelamente, según un medio de prensa chino, el país asiático se está preparando para una "guerra prolongada". En el informe se plantea que China no teme sacrificar intereses económicos de corto plazo. En cuanto a datos económicos, el IPC de EEUU de julio, que saldrá el viernes, es el evento principal de la semana. El consenso espera un avance de +0,2% m/m. Una lectura en línea mantendrá la tasa anual en +2,3%, levemente por encima del objetivo de la Reserva Federal de 2%. El IPP se publicará el día anterior.

CAP: la empresa reportó un EBITDA de US\$126 millones (-11% t/t y +32% a/a), 4% por sobre nuestra estimación de US\$121m. El precio promedio realizado de los despachos de hierro disminuyó a US\$70/t (-9% t/t), US\$2/ por sobre nuestra proyección de US\$68/t, en tanto los volúmenes de venta alcanzaron a 3,8 millones de toneladas (en línea con lo esperado). La utilidad neta alcanzó a US\$27 millones, que se compara favorablemente con nuestra estimación de US\$22m, debido a más bajos gastos de administración y ventas y un menor cargo por depreciación. La generación de flujo de caja libre fue de US\$40 millones (2x el 1T18 ; -60% a/a). El Capex aumentó a US\$46 millones y se situó por sobre la depreciación por primera vez desde fines de 2014. La Deuda Financiera Neta y el ratio DFN/Ebitda se mantuvieron estables en US\$355 millones y 0,6x, respectivamente.

Reiteramos nuestra recomendación Neutral para CAP dado que la acción transa a una valoración que consideramos justa y nuestra visión menos constructiva para el precio del hierro a contar de este semestre. Esperamos que el precio del hierro opere en un rango de \$ 60-70/t en el 2S18 y baje a US\$60/t en 2019.

Sector Eléctrico: el Coordinador Eléctrico Nacional publicó su primer pronóstico del deshielo para la temporada 2018-2019. El pronóstico estima que los volúmenes de deshielo habrían bajado en aproximadamente 27% vs el año pasado (según la última estimación de febrero 2018), lo que señala que las plantas hidroeléctricas de pasada enfrentarían caudales de agua relativamente bajos entre octubre 2018 y marzo 2019. Sin embargo, observamos que el primer pronóstico del año pasado (agosto 2017) estuvo significativamente por debajo (-32%) de la última estimación de febrero 2018.

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)	+0,12	2.842,8
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,35	3.494,6
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,00	642,8
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,24	18,6
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,00	3,71
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	27,30
Dólar Multilateral (DXY)	+0,36	95,5
Euro (USD/Eur)	-0,29	1,15
Yen (JPY/USD)	+0,22	111,5
Cobre (USD/libra)	-1,85	2,71
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,45	73,2
B. Tesoro EE.UU 10y	1 pb	2,96%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,46	2.840,4
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,38	3.482,4
M.Emergentes (MSCI ME)	+0,55	1.073,3
Chile (IPSA)	+0,36	5.405,3
China (MSCI China)	-0,44	81,9
Brasil (Bovespa)	+2,26	81.435,0
Mexico (Mexbol)	+0,50	49.302,6
Perú (SPBPLGPT)	+0,50	+20287,26
Colombia (Colcap)	+0,18	1.532,0

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. *Actualización: 7:46

Lunes, 06 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	17,3	4,4	7,5	6,5	6,8	0,8	0,7	18,4	9,9	8,3	11,4
Andina-B	Comprar	2.663	3.500	31,4	20,0	17,3	8,4	7,9	2,7	2,6	14,3	15,3	3,3	3,6
Antarchile	Mantener	10.900	12.100	11,0	11,2	11,7	7,1	6,8	1,1	1,0	10,1	9,1	3,6	3,4
BCI	Mantener	44.737	47.300	5,7	14,5	12,5	-	-	1,6	1,5	12,4	12,3	2,3	2,5
BSantander	Mantener	52,9	54,0	2,2	16,3	15,4	-	-	3,1	2,9	19,4	19,4	4,1	4,3
CAP	Mantener	6.779	7.100	4,7	22,0	36,9	7,3	8,1	0,8	0,8	3,6	2,2	3,9	2,1
Cencosud	Mantener	1.676	1.700	1,4	15,5	11,1	11,6	10,2	1,2	1,1	7,6	10,1	2,7	2,3
CMPC	Mantener	2.562	2.600	1,5	17,2	16,6	7,7	8,2	1,2	1,1	7,0	6,9	1,3	2,6
Colbun	Mantener	144	145	0,5	13,8	12,5	7,1	6,5	1,1	1,0	7,6	8,4	7,2	7,4
Concha y Toro	Mantener	1.364	1.500	10,0	21,3	18,4	13,5	12,2	1,8	1,7	8,5	9,4	2,7	2,7
Copac	Mantener	10.094	10.600	5,0	18,0	19,3	9,0	9,0	1,8	1,7	10,5	9,2	1,7	2,2
Embonor-B	Mantener	1.630	1.670	2,5	19,5	17,1	8,5	7,6	2,0	1,9	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Generación CI	Mantener	455	535	17,6	12,1	10,8	7,2	6,4	1,8	1,6	15,0	15,7	6,2	5,0
Enel Américas	Mantener	111	125	12,3	12,8	12,9	5,8	5,4	1,5	1,4	11,6	10,9	3,9	3,9
Enel Chile	Comprar	68	88	29,1	12,3	10,9	7,4	6,6	1,4	1,3	12,0	12,1	4,0	4,9
Engie Energía Chile	Mantener	1.290	1.300	0,8	25,4	11,8	8,5	6,1	1,0	1,0	4,1	8,6	1,4	3,2
Entel	Comprar	5.932	7.750	30,6	150,0	36,2	6,6	5,8	1,4	1,3	0,9	3,8	1,5	0,4
Forus	Mantener	1.892	2.650	40,1	16,6	13,8	10,0	8,7	2,1	2,0	13,5	14,9	2,2	2,9
Itau Corpbanca	Mantener	6,73	6,7	-0,4	22,4	14,5	-	-	1,1	1,0	4,8	7,1	0,7	1,8
LTM	Vender	7.233	7.245	0,2	18,3	14,3	6,9	6,2	1,5	1,4	8,7	10,3	0,9	0,9
Parauco	Mantener	1.780	2.000	12,4	14,7	15,4	14,9	17,1	1,8	1,7	12,9	11,4	2,0	2,7
Security	Mantener	298	311	4,3	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	31.529	39.800	26,2	23,8	20,2	13,8	12,3	6,3	6,3	25,5	31,2	4,7	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	2.227	33	170,45	159,14	240,00	-0,17	2,46	2,41	2,83	-9,92	-16,32	1,37	0,99	4,13
Agua-A	3.424	47	370,86	350,00	416,00	-0,23	0,32	2,53	-8,98	-7,02	-8,97	2,86	1,98	2,31
Andina-B	3.654	50	2.663	2.388	3.300	-0,39	1,25	8,04	-10,17	-8,36	-13,29	3,74	2,46	3,30
Antarchile	7.739	25	10.900	8.750	12.400	-0,06	0,02	4,70	-4,22	-12,09	0,11	1,00	1,22	1,47
BCI	8.696	32	44.737	33.860	47.410	1,37	4,84	5,27	0,54	1,08	5,65	3,96	4,32	4,80
Santander	15.496	33	52,86	42,90	53,50	0,65	0,15	1,99	4,49	7,90	9,69	5,75	7,31	8,95
CAP	1.576	49	6.779	5.830	8.800	4,27	6,55	9,09	-4,48	-15,86	-13,75	2,84	3,30	3,38
CCU	5.064	40	8.810	7.823	9.221	0,11	2,46	5,88	3,39	4,65	-3,71	4,78	3,75	3,39
Cencosud	7.464	47	1.676	1.502	1.962	-0,26	-0,48	9,20	-5,14	-7,91	-6,46	6,61	6,19	9,28
Quiñenco	5.122	30	1.980	1.716	2.186	0,10	-1,42	2,63	-5,26	2,18	-7,32	0,13	0,13	0,35
Chile	15.431	28	99,75	85,21	104,65	-0,04	1,00	1,40	2,06	-0,02	3,43	4,73	6,12	6,63
CMPC	9.964	44	2.562	1.545	2.600	-0,42	3,78	7,03	5,77	13,95	22,51	5,37	5,43	6,72
Colbun	3.935	40	144,26	114,74	152,69	0,54	3,39	2,30	3,92	3,52	6,66	1,11	1,62	1,80
Concha y Toro	1.585	61	1.364	1.025	1.519	-1,84	0,12	-0,74	-0,84	2,52	17,09	2,76	2,12	1,68
Copac	20.411	27	10.094	7.805	10.589	-1,34	-0,26	1,04	1,46	-0,17	3,89	8,60	8,35	9,82
Itau Corpbanca	5.365	30	6,73	4,90	6,99	-0,07	2,59	4,52	7,90	15,30	20,26	4,63	3,21	4,12
Engie Energía Chile	2.113	47	1.290	1.145	1.425	-0,63	0,01	7,26	-1,63	-2,90	-2,44	1,25	1,51	1,37
Embonor-B	1.198	80	1.630	1.449	1.792	0,92	0,30	8,65	-4,78	-7,48	-2,67	0,34	0,59	0,49
Enel Generación CL	5.803	6	454,80	420,11	593,00	0,01	1,57	3,69	-5,63	-20,87	-18,33	0,75	0,53	1,31
Enel Américas	9.944	48	111,26	109,63	146,26	-0,64	-0,38	-0,13	-15,95	-18,13	-17,84	10,59	10,99	11,88
Enel Chile	7.431	38	68,16	62,31	78,62	0,66	1,96	4,41	-6,61	-6,28	-4,79	4,20	4,99	6,83
Entel	2.787	45	5.932	5.856	7.597	-1,00	-0,10	-2,41	-16,37	-15,80	-14,18	2,38	4,61	3,77
Forus	761	34	1.892	1.865	2.970	0,22	-3,96	-5,32	-14,21	-28,61	-31,70	0,36	0,40	0,34
IAM	1.570	43	1.010	932	1.192	0,30	0,07	1,53	-10,21	-8,74	-10,05	0,74	0,60	0,80
ILC	1.659	33	10.662	8.232	12.695	-0,82	-0,36	-1,07	-9,04	-11,91	-6,16	1,01	1,18	1,34
Latam	6.823	72	7.233	6.380	10.499	1,30	-0,12	9,22	-18,59	-27,63	-17,04	4,53	4,52	8,72
Masisa	480	33	39,40	27,48	45,00	-1,50	-3,88	-2,72	0,22	18,06	23,03	0,02	0,20	0,18
Oro Blanco	1.108	23	5,20	4,80	7,65	-1,44	2,22	-1,83	-16,13	-19,96	-27,78	0,13	0,16	0,27
Parque Arauco	2.485	74	1.780	1.620	2.039	-1,00	0,08	-0,24	-5,33	-5,70	-5,83	1,98	1,89	2,31
Ripley	1.795	39	596,03	533,57	721,71	-0,64	-1,02	-2,61	-6,44	-8,45	-10,40	2,04	1,52	1,41
Saffacor	703	68	1.004	770	1.290	1,03	-1,07	-0,05	-14,17	-18,05	-11,57	0,35	0,54	0,78
Security	1.714	28	298,14	236,11	340,00	-0,62	-3,36	2,70	-4,32	-8,36	6,45	1,00	0,94	0,77
SK	1.665	30	995	942	1.400	-1,42	0,55	1,62	-16,28	-19,07	-21,86	0,09	0,36	0,23
SM Chile B	5.412	36	316,24	257,15	332,60	0,72	1,67	1,51	-0,77	-1,33	2,75	1,05	1,39	1,62
SM SAAM	909	48	60,01	55,05	69,79	0,76	0,02	-4,52	-2,42	-8,88	-7,57	0,13	0,35	0,43
Sonda	1.304	59	962	939	1.310	-0,56	-2,51	-0,44	-11,70	-21,74	-21,39	0,81	1,06	1,24
SQM-B	12.738	90	31.529	25.428	39.383	2,94	4,66	-0,81	-6,70	-1,09	-13,15	12,64	11,92	42,08
Vapores	1.070	44	18,70	16,80	37,00	1,63	-1,22	-5,51	-30,56	-38,08	-43,66	1,27	1,89	3,04
IPSA	212.253	-	5.405	4.847	5.895	0,13	0,67	2,28	-3,86	-5,12	-2,86	126,54	125,95	179,97

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.