Martes, 07 de agosto de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **El índice S&P500 ha mostrado resiliencia**
- **AES Gener reportó un EBITDA sólido en el 2T18 en línea con las estimaciones**
- **Resultados del 2T18 de Entel en línea; nuevas presiones en Chile, mejores resultados en Perú**
- **Actividad no minera explica casi el 90% del avance IMACEC en junio**

Departamento de Estudios
Banchile Inversiones
Teléfono: +562 2873 6823
email: estudios@banchile.cl

Comentario de mercado: El índice S&P500 ha demostrado ser resistente a los riesgos globales y se encuentra cada vez más cerca de alcanzar nuevos máximos históricos. Según los analistas, la tesis de inversión para EE.UU. es simple. Un contexto de actividad sólido y con inflación contenida sumado a una positiva temporada de resultados sustentan la perspectiva que el índice transe algo por sobre la historia en términos de múltiplos precio/utilidad, permitiéndole al S&P500 alcanzar los 3000 puntos. La fricción comercial con China sigue siendo el mayor riesgo. Si bien esta amenaza estaría lejos de resolverse, los acontecimientos recientes (defensa del Yuan por parte del PBOC, un lenguaje relativamente conciliatorio de ambas partes) abren la puerta a la posibilidad de un acuerdo. Mirándolo desde otro enfoque, parece poco probable que los mercados se tensionen, dado que no hay grandes eventos programados en agosto. Con todo, y en nuestra opinión, tiene sentido estar positivos sobre la bolsa en EE.UU.. Es más, si un nuevo impulso viene por el lado de la disminución de los riesgos comerciales, los mercados emergentes podrían ser los más beneficiados ante cualquier indicio de resolución en el conflicto, aunque eso aún está por verse. Esta mañana, las acciones en Asia cerraron al alza. Los principales índices de la zona euro están cotizando en terreno positivo y los futuros de índices accionarios en EE.UU. también operan al alza.

AES Gener: La compañía reportó un EBITDA de US$ 215 millones (+12% a/a), ubicándose en línea con las estimaciones de Citi-Banchile (-1%) y el consenso (+2%), respectivamente. La mejora en el EBITDA en el 2T18 vs el 2T17 fue principalmente por un mejor resultado en Colombia (EBITDA de US$ 65 millones; +50% a/a) gracias a precios promedios de venta más altos y una mayor generación hidroeléctrica (1,46 TWh, +90% a/a). Por su parte, la utilidad neta fue de US$ 141 millones, aumentando un 241% a/a, lo que obedeció principalmente a la ganancia (US$ 109 millones antes de impuestos) registrada por la venta de la subsidiaria ESSA en el mes de mayo de 2018. Tenemos una recomendación de Comprar las acciones de AES Gener. Vemos que la empresa debería seguir reportando un EBITDA sólido en los próximos periodos y fortaleciendo su balance. Lo anterior en un contexto en que la acción transa a valorizaciones atractivas (7,5x P/E y con un retorno por dividendo esperado de ~8%). Para más información ver el Informe de Resultados enviado hoy.

Indicadores a la Apertura (*)

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (Fut S&P 500)	+0,21	2.856,2
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,71	3.508,2
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,63	646,7
Peso Mexicano (MXN/USD)	-0,59	18,4
Real Brasileño (BRL/USD)	-0,74	3,71
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	27,34
Dólar Multilateral (DXY)	-0,33	95,0
Euro (USD/Eur)	+0,37	1,16
Yen (JPY/USD)	-0,28	111,1
Cobre (USD/libra)	+0,92	2,76
Petroleo Brent (USD/Barril)	+1,41	73,9
B. Tesoro EE.UU 10y	1 pb	2,95%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,35	2.850,4
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,03	3.483,3
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,22	1.071,0
Chile (IPSA)	-0,75	5.364,5
China (MSCI China)	-0,31	81,6
Brasil (Bovespa)	-0,47	81.050,8
Mexico (Mexbol)	+0,04	49.320,2
Perú (SPBLPGPT)	-0,73	+20202,46
Colombia (Colcap)	-0,25	1.528,1

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. *Actualización: 8:20

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.

Entel: La compañía reportó un EBITDA de ChP102 mil millones (ajustado por gastos no recurrentes), que representan un aumento de 3% a/a, mientras el margen fue de 21,8% (+1,3pp a/a), el cual superó nuestras expectativas por 0,4pp. En Chile, los resultados reflejan un difícil trimestre (margen -2,6pp y +0,5pp vs nuestro modelo), mientras que en Perú la utilización de EBITDA cayó en 33%. El margen en Perú se expandió por 9,5pp y el negocio continúa ganando la escala suficiente para diluir costos. Creemos que las operaciones en Perú se encuentran cerca de llegar a su punto de equilibro, lo cual apoyará un crecimiento acelerado del EBITDA. El margen ajustado de los últimos doce meses fue 22,5%, mientras que modelamos los márgenes a largo plazo en 26%. Finalmente, el apalancamiento se encuentra en 3,9x (3,6x ajustado a la nueva metodología IFRS), y el límite fue elevado a 4,5x (vs 4,0x).

Chile: De acuerdo a lo informado ayer por el Banco Central, la actividad económica se expandió 4,9% durante junio, cifra que se ubicó por debajo de nuestra expectativa y la previsión del consenso, 5,6% y 5,3%, respectivamente. Sin el efecto estacional del mes, que abarcó la misma cantidad de día hábiles que 2017, la economía se habría expandido 4,5% interanualmente. A pesar de haber estado bajo nuestras expectativas, el avance de la economía continúa mostrando un elevado dinamismo del sector no minero, cuyo aumento sucesivo en la velocidad de expansión no se observaba desde 2014. Finalmente, con estas cifras, el semestre crecería alrededor de 4,7% —la mayor expansión desde 2012. El detalle de las cifras sectoriales a publicarse el 20 de agosto, revelará con mayor profundidad cuáles son los sectores que lideran el aumento del crecimiento de la economía. Y a su vez, entregará luces sobre si los recientes aumentos obedecen a aumentos puntuales de oferta o a un sostenido incremento de la demanda. Para mayor información ver nuestro reporte enviado ayer.

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.

Martes, 07 de agosto 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	170	200	17,6	4,3	7,5	6,5	6,8	0,7	0,7	18,4	9,9	8,3	11,5
Andina-B	Comprar	2.617	3.500	33,8	19,8	17,1	8,4	7,9	2,7	2,5	14,3	15,3	3,3	3,7
Antarchile	Mantener	10.850	12.100	11,5	11,1	11,5	7,1	6,8	1,1	1,0	10,1	9,1	3,6	3,5
BCI	Mantener	44.002	47.300	7,5	14,3	12,3	-	-	1,6	1,5	12,4	12,3	2,4	2,5
BSantander	Mantener	51,9	54,0	4,1	16,0	15,1	-	-	3,0	2,8	19,4	19,4	4,1	4,4
CAP	Mantener	6.573	7.100	8,0	21,2	35,6	7,2	8,0	0,8	0,8	3,6	2,2	4,0	2,2
Cencosud	Mantener	1.694	1.700	0,4	15,6	11,2	11,7	10,3	1,2	1,1	7,6	10,1	2,6	2,3
CMPC	Mantener	2.545	2.600	2,2	17,0	16,4	7,6	8,1	1,2	1,1	7,0	6,9	1,3	2,6
Colbun	Mantener	142	145	2,2	13,5	12,2	7,0	6,4	1,0	1,0	7,6	8,4	7,4	7,6
Concha y Toro	Mantener	1.357	1.500	10,5	21,2	18,3	13,4	12,2	1,8	1,7	8,5	9,4	2,7	2,7
Copec	Mantener	10.104	10.600	4,9	17,9	19,2	9,0	8,9	1,8	1,7	10,5	9,2	1,7	2,2
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	450	535	18,8	12,0	10,7	7,1	6,3	1,7	1,6	15,0	15,7	6,2	5,0
Enel Américas	Mantener	110	125	13,3	12,7	12,7	5,8	5,4	1,4	1,3	11,6	10,9	3,9	4,0
Enel Chile	Comprar	68	88	29,4	12,2	10,9	7,4	6,5	1,4	1,3	12,0	12,1	4,0	4,9
Engie Energía Chile	Mantener	1.271	1.300	2,3	24,8	11,5	8,3	6,0	1,0	1,0	4,1	8,6	1,5	3,3
Entel	Comprar	5.834	7.750	32,8	147,5	35,6	6,5	5,8	1,4	1,3	0,9	3,8	1,5	0,4
Forus	Mantener	1.875	2.650	41,3	16,4	13,7	9,9	8,7	2,1	1,9	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	7.107	7.245	1,9	17,8	13,9	6,8	6,1	1,5	1,4	8,7	10,3	1,0	1,0
Parauco	Mantener	1.779	2.000	12,5	14,7	15,4	14,9	17,1	1,8	1,7	12,9	11,4	2,0	2,7
Security	Mantener	297	311	4,7	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	30.312	39.800	31,3	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	2.210	33	170,13	159,14	240,00	-0,22	0,33	2,22	4,30	-9,11	-16,48	1,33	0,94	4,15
Aguas-A	3.371	47	367,22	350,00	416,00	-1,64	-1,06	1,53	-10,13	-8,18	-9,86	3,17	2,03	2,31
Andina-B	3.598	50	2.617	2.388	3.300	-1,50	-1,52	6,18	-11,71	-10,91	-14,78	4,48	2,59	3,34
Antarchile	7.657	25	10.850	8.750	12.400	-0,46	-0,86	4,22	-2,39	-11,25	-0,35	0,93	1,20	1,42
BCI	8.501	32	44.002	33.860	47.410	-0,76	2,06	3,54	-1,50	-4,06	3,92	3,45	4,12	4,73
Santander	15.108	33	51,85	42,90	53,50	-1,13	-1,37	0,04	2,09	5,39	7,59	6,43	7,02	8,90
CAP	1.519	49	6.573	5.830	8.800	-0,43	-0,42	5,77	-6,01	-18,66	-16,38	2,96	3,25	3,33
CCU	4.993	40	8.738	7.823	9.221	-0,93	0,76	5,02	2,08	2,68	-4,49	4,31	3,63	3,30
Cencosud	7.498	47	1.694	1.502	1.962	-0,29	-1,06	10,37	-4,39	-7,20	-5,46	5,57	6,02	8,79
Quiñenco	5.091	30	1.980	1.716	2.186	0,10	0,09	2,63	-5,26	2,70	-7,32	0,14	0,12	0,33
Chile	15.449	28	100,47	85,21	104,65	0,90	2,01	2,14	1,45	-0,55	4,18	6,17	6,54	6,78
CMPC	9.838	44	2.545	1.545	2.600	-0,85	1,09	6,32	5,15	11,61	21,70	4,99	5,38	6,57
Colbun	3.847	40	141,86	114,74	152,69	-0,20	-0,32	0,60	0,75	-0,86	4,89	0,80	1,55	1,76
Concha y Toro	1.567	61	1.357	1.025	1.519	-1,10	-1,32	-1,22	-4,11	1,03	16,52	3,12	2,24	1,77
Copec	20.308	27	10.104	7.805	10.589	-0,31	-1,28	1,14	3,18	-1,02	4,00	10,06	8,71	9,81
Itau Corpbanca	5.329	30	6,73	4,90	6,99	0,24	1,19	4,46	8,41	13,44	20,19	3,93	3,28	4,11
Engie Energía Chile	2.070	47	1.271	1.145	1.425	-2,25	-2,20	5,67	-4,82	-6,50	-3,88	1,02	1,46	1,30
Embonor-B	1.189	80	1.625	1.449	1.792	-0,31	0,62	8,33	-3,80	-6,77	-2,96	0,12	0,59	0,50
Enel Generación CL	5.711	6	450,31	420,11	593,00	-0,15	0,08	2,66	-7,68	-21,16	-19,14	0,47	0,57	1,21
Enel Américas	9.801	48	110,33	109,63	146,26	0,14	-2,00	-0,97	-17,09	-19,66	-18,53	10,32	10,39	11,16
Enel Chile	7.369	38	68,00	62,31	78,62	0,25	1,75	4,17	-7,77	-8,80	-5,01	3,65	4,82	6,77
Entel	2.725	45	5.834	5.830	7.597	-2,44	-3,03	-4,02	-19,16	-18,95	-15,60	2,22	3,21	3,77
Forus	749	34	1.875	1.865	2.970	-2,50	-1,32	-6,17	-15,32	-30,00	-32,31	0,33	0,39	0,32
IAM	1.546	43	1.000	932	1.192	-0,69	-0,64	0,57	-11,03	-8,78	-10,90	0,71	0,59	0,80
ILC	1.685	33	10.900	8.232	12.695	3,01	2,67	1,14	-8,88	-10,28	-4,07	0,87	1,17	1,31
Latam	6.664	72	7.107	6.380	10.499	0,40	-0,70	7,32	-21,10	-28,16	-18,48	4,13	4,40	8,64
Masisa	482	33	39,75	27,48	45,00	0,89	-1,05	-1,85	0,56	23,04	24,12	0,02	0,20	0,18
Oro Blanco	1.063	23	5,02	4,80	7,65	-3,44	1,89	-5,21	-18,90	-24,50	-30,26	0,10	0,13	0,27
Parque Arauco	2.469	74	1.779	1.620	2.039	-0,40	-1,11	-0,29	-5,55	-7,28	-5,88	1,56	1,92	2,33
Ripley	1.784	39	595,93	533,57	721,71	0,66	-0,63	-2,63	-9,27	-7,61	-10,42	2,01	1,51	1,42
Salfacorp	680	68	977	770	1.290	-2,16	-1,16	-2,69	-17,67	-21,85	-13,91	0,32	0,52	0,76
Security	1.697	28	297,00	236,11	340,00	-0,35	-2,14	2,31	-6,55	-9,96	6,04	1,00	0,93	0,77
SK	1.612	30	970	942	1.400	-2,60	-3,05	-1,02	-18,52	-20,52	-23,89	0,11	0,36	0,23
SM Chile B	5.442	36	319,96	257,15	332,60	1,17	1,76	2,70	-0,73	-0,85	3,96	1,10	1,44	1,62
SM SAAM	907	48	60,23	55,05	69,79	0,58	0,03	-4,17	-2,07	-7,41	-7,23	0,15	0,34	0,43
Sonda	1.294	59	961	939	1.310	-0,47	-1,19	-0,59	-11,65	-23,53	-21,51	0,88	1,06	1,22
SQM-B	12.313	90	30.312	25.428	39.383	-2,37	-1,60	-4,63	-9,12	-8,58	-16,50	13,14	12,23	42,27
Vapores	1.045	44	18,37	16,80	37,00	-0,97	-1,61	-7,18	-30,68	-39,23	-44,65	1,26	1,78	2,95
IPSA	209.575	-	5.365	4.847	5.895	-0,40	-0,34	1,51	-4,98	-6,71	-3,60	124,14	123,39	178,16

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.