

Viernes, 02 de marzo de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Trump propone aranceles a importaciones de acero y aluminio**
- **Menor retorno del portafolio de inversiones impacta los resultados de Vida Security**
- **Mejores perspectivas económicas, pero ya incorporadas en el precio; Recomendación Neutral en BCI y en Santander Chile**
- **En sus resultados del 4T17, Cencosud reportó un EBITDA ajustado 20% superior a nuestras expectativas; el renacimiento de Argentina fue determinante.**
- **BCP-10 aumentaría hasta 80 pb ante *reflación* externa**
- **División mayorista lidera crecimiento del comercio durante enero**

Comentario de Mercado: El presidente de EE.UU., Donald Trump, se comprometió ante ejecutivos del sector industrial a imponer aranceles de importación de 25% al acero y de 10% de aluminio, iniciativa que firmaría la próxima semana. Los inversionistas toman esta noticia con cautela debido a las represalias que podría traer a EE.UU. este tipo de medidas principalmente por parte de China y Europa. En otro ámbito, en su segundo testimonio frente a la cámara del senado, Powell dijo que las mejoras del mercado laboral pueden continuar sin causar inflación. Agregó que no hay evidencia aún de que estamos en un punto de aceleración en cuanto a crecimientos salariales. Sin embargo, indicó que la política fiscal de EE.UU. presionará al alza tanto a la demanda como a la inflación debido a la generación de mayor empleo. En este punto, agregó que la Fed no quiere quedarse atrás de la curva inflacionaria reiterando que la Fed continuará elevando las tasas gradualmente para mantener el equilibrio entre empleo e inflación. Consultado por un probable calentamiento de la economía, Powell indicó que no hay evidencia de este, incluso si el panorama económico se fortaleciera y el mercado laboral se estrechase. En general, la atención de los inversionistas sigue puesta en las futuras proyecciones de incrementos en las tasas que se realizara en la reunión del 21 de marzo y los inversionistas esperaran datos salariales de febrero en EE.UU el próximo viernes. Otra noticia de relevancia global viene desde Japón. El Banco Central a través de su gobernador, Haruhiko Kuroda, dijo que la entidad podría poner fin al estímulo monetario el próximo año. Lo anterior se reflejó en las cotizaciones bursátiles del Nikkei el cual llegó a retroceder ~3% durante la sesión.

Grupo Security: Durante el cuarto trimestre de 2017, la utilidad de Grupo Security fue de \$21.047 millones (+39% a/a; +19% t/t). Sin embargo, ésta se situó un 11% por debajo de nuestra estimación de \$23.656 millones debido principalmente al nulo aporte de su filial Vida Security producto de una caída de 33% en el retorno de su portafolio de inversiones respecto al 3T17 dada la menor contribución de la cartera de renta variable ante un posicionamiento más conservador que se adoptó el último trimestre del año. Dicho menor retorno explica un 70% de la diferencia entre nuestra proyección y el resultado de Vida Security en el trimestre, puesto que el margen de contribución del negocio asegurador estuvo en línea con lo estimado.

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)	-0,44	2.666,3
Eurozona (Eurostoxx 50)	-1,62	3.344,2
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,14	597,1
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,53	19,0
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,16	3,26
Dólar Multilateral (DXY)	-0,41	90,0
Euro (USD/Eur)	+0,39	1,23
Yen (JPY/USD)	-0,87	105,3
Cobre (USD/libra)	+0,30	3,13
Petroleo Brent (USD/Barril)	-1,03	63,4
B. Tesoro EE.UU 10y	0 pb	2,81%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-1,33	2.677,7
Eurozona (Eurostoxx 50)	-1,16	3.399,2
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,25	1.192,3
Chile (IPSA)	-1,34	5.527,9
China (MSCI China)	+0,23	94,4
Brasil (Bovespa)	+0,03	85.377,8
Mexico (Mexbol)	+0,34	47.599,4
Perú (SPBPLGPT)	-0,38	20.753,5
Colombia (Colcap)	-0,82	1.466,3

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. *Actualización: 9:26

Viernes, 02 de marzo de 2018

BCI/Santander Chile: Después de un deslucido 2017, los economistas de Citi esperan que el crecimiento del PIB real de Chile se acelere a 3.2% en 2018 (de 1.6% el año pasado), principalmente impulsado por mayores inversiones, luego de la elección de Sebastián Piñera como presidente en la segunda ronda celebrada en diciembre de 2017. El mayor crecimiento económico debería impulsar una aceleración de la demanda de crédito: esperamos que el crecimiento en colocaciones de Santander Chile alcance el 7% este año, frente al 2% del año anterior. Aunque el crecimiento debería ser más fuerte en 2018, creemos que hay poco espacio para que menores costos de crédito sigan impulsando el crecimiento de última línea, después de varios años en que los bancos se enfocaron principalmente en individuos de ingresos medios y altos en su banca retail. Además, creemos que la mejora en la perspectiva económica del país se refleja en gran medida en los precios de las acciones de Santander Chile y BCI, que actualmente cotiza a 15x veces nuestras estimaciones de EPS 2018, habiendo aumentado en un 31% y 26%, respectivamente, en los últimos 12 meses.

Cencosud: Cencosud reportó un aumento de 10% a/a en el EBITDA ajustado (+20% vs E) proveniente de aumentos en Chile y Argentina. La mejoría de las operaciones en Argentina está sucediendo antes y más fuerte de lo que esperábamos. Creemos que esto puede marcar un punto de inflexión para Cencosud, dado que Argentina aporta el 25% de los ingresos y del EBITDA ajustado. La utilidad se duplicó impulsada por el monto de la revalorización de activos (Ch\$ 208 mil millones netos del efecto impositivo) la que se debió a menores tasas de interés en Argentina (157pb) y en Chile (48pb), y al mejor desempeño de Costanera Center.

Tasas locales: Ante el panorama de reflación en EE.UU. y la consecuente expectativa de incrementos de tasas de fondos federales hasta por 100 pb durante este año nos enfocamos en la reacción que tendrían de los flujos de renta fija en la plaza local, e investigamos cuánto aumentarían las tasas nominales locales ante una salida eventual y masiva de los inversionistas externos desde el mercado de bonos soberanos domésticos. Concluimos que la tasa del BCP-10 aumentaría hasta 80 puntos base ante una liquidación total de las posiciones que identificamos como las más probables de estar asociadas a inversionistas externos. Esta magnitud ofrece una cota superior en el movimiento de tasas ante un escenario eventual y extremo de salida de capitales desde el mercado local. Para mayor información ver nuestro Informe de Economía publicado hoy.

Chile: La actividad del comercio durante enero mostró un significativo avance interanual de 7,3% según lo informado hoy por el INE. Esta vez el crecimiento fue explicado en mayor cuantía por la división mayorista, con un avance de 8,8% en doce meses. La división automotriz, en tanto, aumentó hasta 20,4%, desde el 10,5% registrado en la lectura anterior. La actividad del comercio minorista, a su vez, creció 3,8% anual, resultado bajo la expectativa del consenso de mercado que proyectaba una variación de 4,8% anual. Durante enero el crecimiento del comercio minorista fue influenciado en mayor medida por las ventas de autos, vestuario y alimentos. Y en términos de tipo de bien, el comercio fue liderado por los bienes durables (10,7% a/a), aunque redujeron levemente el ritmo de la lectura anterior (12,4% a/a). En suma, la actividad del comercio continúa con patrones similares a 2017, destacando la importancia de las ventas de bienes durables. Finalmente, las ventas de los supermercados avanzaron 0,3% con respecto a igual mes de 2017, esta vez con un efecto calendario desfavorable. Con todo, estimamos el IMACEC de enero crecerá 3,2% anual.

Viernes, 02 de marzo 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	Mantener	182	235	29,2	12,0	12,2	8,5	8,6	1,0	1,0	8,2	8,0	6,2	8,3
Andina-B	Comprar	2.940	3.600	22,5	21,8	17,1	8,7	7,8	2,6	2,4	12,5	14,5	2,9	3,3
Antarchile	Mantener	11.542	11.200	-3,0	17,3	15,3	7,8	7,3	1,2	1,2	7,4	7,9	2,3	2,6
BCI	Mantener	44.049	48.300	9,7	14,1	12,9	-	-	1,8	1,7	13,2	13,3	2,9	2,8
BSantander	Mantener	48,5	52,0	7,3	15,2	14,1	-	-	2,8	2,6	18,7	18,9	4,4	4,6
CAP	Mantener	8.009	6.400	-20,1	39,6	65,0	8,2	8,8	1,0	1,0	2,6	1,6	3,0	0,0
Cencosud	Mantener	1.808	1.900	5,1	17,8	15,9	12,4	10,5	1,3	1,2	7,2	7,7	2,7	1,6
CMPC	Mantener	2.215	2.100	-5,2	26,0	23,6	9,9	9,3	1,1	1,1	4,3	4,6	1,0	1,1
Colbun	Mantener	142	150	5,3	15,3	13,4	7,3	6,4	1,1	1,0	7,2	7,9	3,3	3,5
Concha y Toro	Mantener	1.294	1.100	-15,0	25,5	21,4	13,1	12,3	1,8	1,7	7,0	8,1	1,9	1,8
Copec	Mantener	9.490	9.100	-4,1	25,4	22,7	10,8	9,9	1,9	1,8	7,6	8,1	1,5	1,6
Embonor-B	Mantener	1.680	1.670	-0,6	20,6	18,1	8,9	8,0	2,1	2,1	10,5	11,6	3,7	3,7
Enel Américas	Mantener	137	155	13,2	17,6	16,0	5,8	5,6	1,8	1,8	10,9	11,4	2,9	3,1
Engie Energía Chile	Mantener	1.321	1.350	2,2	15,7	10,9	8,1	5,5	1,1	1,0	7,3	9,7	1,3	1,9
Entel	Comprar	6.960	8.100	16,4	21,9	15,0	9,2	8,3	3,2	3,1	14,8	20,9	1,7	2,7
Falabella	Comprar	6.010	7.000	16,5	24,7	22,1	14,3	13,3	2,9	2,7	12,4	12,7	1,1	1,3
Forus	Comprar	2.702	2.650	-1,9	24,9	22,5	16,0	13,8	3,3	3,1	14,0	14,2	1,5	1,8
Itau Corpbanca	Mantener	5,89	5,30	-9,9	20,5	13,9	-	-	0,9	0,9	4,5	6,5	0,9	1,5
LTM	Vender	9.560	9.400	-1,7	26,4	20,6	8,6	7,7	2,1	1,9	8,1	9,6	0,5	0,5
Parauco	Mantener	1.915	2.000	4,4	20,4	24,0	18,1	17,1	1,9	1,9	9,7	7,9	3,1	2,2
Security	Mantener	323	323	0,2	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	28.262	42.200	49,3	25,0	22,0	13,8	12,4	6,0	5,9	23,8	27,0	4,0	4,4

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	2017	5D	30D	90D
Gener	2.558	33,30	181,82	175,10	277,99	0,06	-4,00	-4,60	-5,52	-16,76	-10,74	1,24	1,20	1,13
Aguas-A	3.927	100,00	395,55	339,26	420,00	-0,50	-1,22	-2,59	6,33	-2,75	-2,91	3,78	2,12	2,88
Andina-B	4.431	55,00	2.939,70	2.403,19	3.300,00	-0,06	-0,21	0,33	3,11	-1,98	-4,27	5,70	4,81	8,37
Antarchile	8.822	27,69	11.542,00	7.360,00	12.400,00	-2,03	-4,14	-4,52	24,64	25,46	6,01	0,37	1,07	0,86
Banmedica	2.695	35,11	2.000,00	1.287,46	2.150,00	0,00	0,00	-4,76	1,52	23,98	-6,72	0,20	0,22	2,51
BCI	9.218	32,37	44.049,00	34.210,00	47.900,00	-0,62	-5,94	-5,60	15,17	8,37	2,97	4,93	4,30	6,07
Santander	15.292	32,82	48,45	36,68	52,98	-0,78	-2,16	-3,29	9,10	5,90	0,54	9,70	8,43	8,91
CAP	2.005	47,20	8.008,50	4.750,00	8.800,00	-5,61	-7,34	0,66	24,43	9,50	1,89	5,72	4,64	5,75
CCU	5.077	40,00	8.203,70	7.458,68	9.300,00	-2,20	-3,44	-6,77	0,24	-4,50	-11,10	2,85	2,31	3,61
Cencosud	8.668	39,00	1.807,90	1.540,00	2.097,00	-0,05	-0,63	-3,34	11,58	-4,30	-0,50	8,86	10,73	13,85
Quiñenco	5.650	29,54	2.028,80	1.650,00	2.200,10	1,45	0,44	3,14	12,77	7,92	-5,63	0,07	0,42	0,48
Chile	16.721	31,80	100,39	75,88	105,79	-0,54	-3,10	-3,17	12,48	7,82	1,82	9,66	7,37	8,53
CMPC	9.275	44,55	2.215,00	1.425,40	2.410,10	-3,51	-6,87	-7,12	20,23	34,56	5,92	6,87	6,74	7,29
Colbun	4.182	41,25	142,40	120,00	158,00	-1,49	-2,41	-4,77	11,28	-5,11	0,67	1,64	1,99	1,96
Concha y Toro	1.619	60,00	1.294,20	1.020,00	1.379,90	0,99	1,16	-3,76	18,57	21,93	11,13	1,09	1,49	1,44
Copec	20.660	30,25	9.489,50	6.750,00	10.589,00	-1,27	-4,72	-8,94	9,98	16,33	-2,33	31,67	14,08	11,15
Itau Corpbanca	5.051	45,13	5,89	4,90	6,46	-3,16	-2,78	-2,37	15,57	-1,57	5,16	3,71	4,06	4,83
Engie Energía Chile	2.331	47,23	1.321,30	1.125,10	1.430,00	-1,49	-1,93	-2,37	10,99	-0,47	-0,06	0,75	1,50	1,71
Embonor-B	1.364	94,85	1.680,00	1.387,65	1.830,00	-1,34	-5,08	-7,31	6,67	10,01	-1,76	0,16	0,32	0,81
Enel Américas	13.173	48,00	136,90	122,84	148,00	-0,30	-0,80	-2,15	6,40	2,65	-0,09	11,94	13,13	11,44
Entel	3.521	45,14	6.959,80	5.950,00	8.381,92	-1,28	-5,22	-4,62	12,28	6,18	0,67	1,80	2,38	2,59
Falabella	24.506	19,00	6.010,20	5.253,84	6.745,00	-0,14	-1,89	-5,18	9,63	-4,35	-2,02	13,79	14,03	16,84
Forus	1.170	32,22	2.701,60	2.060,00	2.970,00	-1,05	0,44	-0,52	20,25	3,65	-2,47	0,39	0,49	0,93
IAM	1.875	35,80	1.119,60	920,49	1.240,00	0,13	-1,80	-3,12	9,80	0,04	-4,14	0,61	0,60	2,95
ILC	1.955	31,90	11.675,00	8.100,00	13.000,00	-1,39	-0,92	-7,97	16,74	28,65	0,34	1,01	1,20	1,55
Latam	9.710	71,95	9.560,10	6.545,00	10.499,00	-1,87	-3,27	-5,22	17,53	19,67	9,66	5,02	7,19	8,82
Masisa	595	33,00	45,30	34,60	52,50	-1,52	-2,05	-5,76	8,06	-9,40	-2,83	0,03	0,13	0,24
Oro Blanco	1.422	98,03	6,20	3,92	7,65	-3,46	-8,84	-6,46	8,87	-1,57	-13,90	0,42	0,37	1,27
Parauco	2.879	74,00	1.914,90	1.598,10	2.058,00	0,90	-1,39	-2,15	11,70	11,32	0,42	1,14	2,38	3,07
Ripley	2.030	35,00	625,95	398,00	725,00	-1,87	-4,40	-7,92	5,86	4,55	-6,33	0,72	1,32	2,73
Salfacorp	885	78,84	1.174,80	540,00	1.290,00	-1,46	-5,17	-3,13	30,71	26,48	3,47	0,96	1,02	2,13
Security	1.990	38,46	322,63	214,10	340,00	-0,85	-2,22	-3,29	30,42	25,46	15,20	0,40	0,56	0,91
SK	2.241	37,32	1.244,80	832,00	1.400,00	2,45	-0,18	-0,14	22,64	12,86	-2,29	0,62	0,30	0,48
SM Chile B	5.791	47,14	314,35	226,08	335,00	-1,00	-2,07	-6,02	19,07	11,99	1,40	1,42	1,21	2,53
SM SAAM	1.076	45,72	66,00	53,26	72,00	0,00	3,11	-2,08	11,58	0,46	-0,08	0,06	0,24	0,43
Sonda	1.728	96,41	1.184,20	1.011,90	1.309,80	-1,51	-2,26	-5,83	8,59	1,44	-3,25	1,22	3,66	3,35
SQM-B	13.173	77,35	28.262,00	21.200,00	39.650,00	-6,24	-17,77	-12,47	-19,39	-7,19	-22,67	45,52	22,93	20,65
Vapores	1.497	69,26	29,11	22,23	37,00	-3,06	-2,25	-7,53	-3,10	-9,43	-12,29	4,88	3,40	4,64
IPSA	234.387	-	5.527,92	4.399,95	5.894,93	-1,34	-3,74	-5,12	10,02	6,84	-0,66	201,68	162,58	191,18

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.