

Miércoles, 22 de agosto de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Mientras las bolsas en EE.UU. alcanzan nuevos máximos históricos, el escenario político se complica para Trump**
- **Sólidos resultados de COPEC en el 2T18, EBITDA +48% a/a; precios de celulosa 33% más altos y revalorización de inventarios en Terpel**
- **Presidente Piñera anuncia modernización tributaria**

Comentario de mercado: las plazas bursátiles en EE.UU. tocaron máximos históricos ayer con el índice S&P500 subiendo +0,21%, cerrando en 2.862,96 puntos. El índice Dow Jones también tuvo un positivo desempeño (+0,25%) al igual que el índice NASDAQ (+0,49%). Hoy en Europa, el sentimiento de los inversionistas continúa positivo debido a que las conversaciones comerciales de bajo nivel entre EE.UU. y China estarían avanzando de manera positiva. Por su parte el dólar se depreció multilateralmente, en parte debido a los comentarios de Trump el lunes sobre su preferencia por tasas bajas y en parte por la relativa estabilidad del Yuan, después de que el Banco Popular de China anunciara que China no usaría su moneda como una herramienta en la guerra comercial y que mantendría la tasa "estable en un nivel de equilibrio razonable". Tras el cierre de las transacciones bursátiles, medios de prensa informaron que el ex abogado del presidente Trump, Michael Cohen, admitió ante el Tribunal Federal que cometió violaciones al financiamiento de campaña antes de las elecciones de 2016. Paralelamente, el ex jefe de campaña del presidente Trump, Paul Manafort, fue declarado culpable de ocho cargos de fraude fiscal y bancario. Lo anterior complica el panorama político del gobierno de EE.UU. ad portas de elecciones parlamentarias y abre la puerta a la especulación de un proceso de juicio político contra la presidencia. En cuanto a publicación de datos, hoy en EE.UU. se darán a conocer las minutas de la última reunión de la FOMC.

COPEC: esperamos una reacción levemente positiva a los resultados de Copec ya que el EBITDA ajustado del 2T18 de US\$804m (+48% a/a, +18% t/t) estuvo 11% por sobre el consenso de mercado, pero en línea con las estimaciones de Citi-Banchile (+3%). En general, los resultados reflejaron (i) un sólido desempeño del negocio forestal dado los precios récord de la celulosa (+3% t/t y +33% a/a), que impulsaron la rentabilidad de Arauco a niveles no vistos desde el 4T11 y (ii) mayores márgenes de distribución de combustible, particularmente en Colombia. El margen EBITDA ajustado de Arauco se expandió a 35,0% (+340pbs t/t y +890pbs a/a), en tanto el margen de la división de combustibles aumentó a 5,5% (+70pbs t/t y -20pbs a/a). Reiteramos nuestra recomendación Neutral dada valoraciones justas (8,9x VE/EBITDA para 2019E).

Chile: el presidente Piñera informó ayer el envío del proyecto de Modernización Tributaria. La medida, que según fuentes del gobierno tendría un impacto neutro en la recaudación, busca incentivar la inversión y simplificar el sistema impositivo. Los principales anuncios en la alocución presidencial fueron: (i) creación de un sistema integrado de pago, derogando los sistemas de renta atribuida y semi integrado; (ii) tasa de impuesto a la renta de 25% para PYMES; (iii) medidas pro inversión como depreciación instantánea del 100% para la región de La Araucanía (medida con dos años de duración), mientras que para el resto de las regiones la medida será para el 50% del activo fijo en igual periodo; (iv) se eleva de 2.000 UF a 4.000 UF el límite superior del precio de las viviendas que se puede usar crédito especial de IVA; y (v) se busca introducir impuestos a servicios digitales.

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	2.858,3
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,49	3.428,4
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,50	661,0
Peso Mexicano (MXN/USD)	-0,60	18,8
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,04	4,05
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	30,00
Dólar Multilateral (DXY)	-0,22	95,0
Euro (USD/Eur)	+0,33	1,16
Yen (JPY/USD)	-0,01	110,3
Cobre (USD/libra)	-0,50	2,70
Petroleo Brent (USD/Barril)	+1,76	73,3
B. Tesoro EE.UU 10y	-1 pb	2,82%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,21	2.863,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,53	3.411,7
M.Emergentes (MSCI ME)	+1,03	1.044,3
Chile (IPSA)	+0,19	5.251,1
China (MSCI China)	+1,20	81,2
Brasil (Bovespa)	-1,50	75.180,4
México (Mexbol)	+1,14	49.344,1
Perú (SPBPLPGPT)	-1,39	+19445,81
Colombia (Colcap)	+0,30	1.533,2

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

8:55

Miércoles, 22 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	172	200	16,0	4,4	7,2	6,7	6,8	0,8	0,8	18,4	10,5	8,6	11,4
Andina-B	Comprar	2.591	3.500	35,1	19,5	16,9	8,3	7,8	2,7	2,5	14,3	15,3	3,4	3,7
Antarchile	Mantener	10.440	12.100	15,9	10,4	10,9	6,9	6,6	1,0	1,0	10,1	9,1	3,8	3,7
BCI	Mantener	43.276	47.300	9,3	14,0	12,1	-	-	1,6	1,4	12,4	12,3	2,4	2,6
BSantander	Mantener	51,3	54,0	5,3	15,8	15,0	-	-	3,0	2,8	19,4	19,4	4,2	4,4
CAP	Mantener	6.099	7.100	16,4	19,2	32,3	6,9	7,6	0,7	0,7	3,6	2,2	4,4	2,4
Cencosud	Mantener	1.619	1.700	5,0	14,9	10,7	11,4	10,0	1,1	1,0	7,6	10,1	2,7	2,4
CMPC	Mantener	2.534	2.600	2,6	16,5	16,0	7,4	7,9	1,1	1,1	7,0	6,9	1,3	2,7
Colbun	Mantener	143	140	-2,0	14,0	12,3	7,0	6,4	1,0	1,0	7,2	8,2	7,2	7,4
Concha y Toro	Mantener	1.339	1.500	12,0	20,9	18,0	13,3	12,0	1,7	1,7	8,5	9,4	2,7	2,7
Coppec	Mantener	10.189	10.600	4,0	17,7	18,9	8,9	8,9	1,8	1,7	10,5	9,2	1,8	2,2
Embonor-B	Mantener	1.601	1.670	4,3	19,3	16,9	8,4	7,5	2,0	1,9	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Américas	Mantener	107	125	16,6	12,1	12,0	5,3	4,9	1,5	1,4	12,3	12,4	4,1	4,2
Enel Chile	Comprar	66	79	19,7	14,2	12,1	8,0	7,0	1,3	1,2	10,0	10,6	5,0	4,2
Enel Generación Cl	Mantener	449	490	9,0	13,6	12,8	8,3	7,5	1,7	1,7	13,2	13,2	6,4	4,4
Engie Energía Chile	Mantener	1.239	1.300	4,9	21,9	10,9	8,3	5,8	1,0	0,9	4,4	8,5	1,6	3,6
Entel	Comprar	5.467	7.750	41,8	138,2	33,4	6,3	5,6	1,3	1,2	0,9	3,8	1,6	0,4
Forus	Mantener	1.769	2.650	49,8	15,5	12,9	9,3	8,1	2,0	1,8	13,5	14,9	2,3	3,1
Itau Corpbanca	Mantener	6,57	6,7	2,0	21,8	14,2	-	-	1,0	1,0	4,8	7,1	0,7	1,8
LTM	Vender	6.156	6.000	-2,5	16,8	12,8	6,5	5,8	1,3	1,2	7,8	9,6	1,1	1,1
Parauco	Mantener	1.710	2.000	16,9	14,2	14,8	14,6	16,7	1,7	1,6	12,9	11,4	2,0	2,8
Security	Mantener	311	311	0,0	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	29.996	39.700	32,4	20,4	18,6	12,7	11,3	5,7	5,7	27,2	30,7	5,1	5,3

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
AES Gener	2.191	33	172,41	159,14	240,00	0,60	1,36	0,72	1,32	-8,57	-15,36	1,45	1,21	3,74
Agua-A	3.220	47	358,30	350,00	415,00	-0,53	-0,74	-1,37	-8,04	-10,08	-12,05	1,93	2,18	2,16
Andina-B	3.474	50	2.591	2.388	3.300	0,83	-0,07	-1,40	-10,36	-11,94	-15,62	2,38	2,59	2,88
Antarchile	7.209	25	10.440	8.750	12.400	0,27	-1,72	-3,68	-7,97	-12,52	-4,11	1,05	1,54	1,56
BCI	8.181	32	43.276	33.860	47.410	0,61	0,35	-0,56	-2,91	-6,64	2,20	2,06	3,23	4,42
Banco Santander	14.615	33	51,26	42,90	53,50	0,04	-0,04	-2,64	-1,02	2,56	6,37	6,90	6,76	8,33
CAP	1.379	49	6.099	5.830	8.800	0,43	-2,99	-2,55	-14,67	-28,74	-22,41	1,21	2,10	3,00
CCU	5.040	40	9.016	7.823	9.221	1,27	2,48	6,19	7,77	7,08	-1,46	7,92	4,51	3,60
Cencosud	7.014	47	1.619	1.502	1.962	-0,17	1,14	-3,64	-6,97	-9,74	-9,61	6,30	5,88	7,88
Chile	14.881	28	98,91	85,21	104,65	-0,10	-1,03	-0,50	1,65	-2,39	2,56	4,74	5,34	6,63
CMPC	9.585	44	2.534	1.580	2.600	0,58	1,14	0,11	1,32	6,54	21,18	4,04	4,48	6,09
Colbun	3.789	40	142,81	114,74	152,69	1,21	0,80	-3,23	1,43	3,62	5,59	1,54	1,20	1,68
Concha y Toro	1.513	61	1.339	1.025	1.519	0,10	0,23	-6,94	-1,59	2,76	14,98	1,12	1,90	1,75
Coppec	20.038	27	10.189	7.860	10.589	0,57	0,80	0,91	2,35	2,02	4,87	6,34	8,24	9,53
Itau Corpbanca	5.093	30	6,57	4,90	6,99	0,29	1,12	-2,57	-2,90	8,52	17,39	2,26	3,04	3,57
Engie Energía Chile	1.974	47	1.239	1.145	1.425	-0,56	-0,61	-5,20	-9,34	-8,14	-6,28	0,74	1,29	1,26
Embonor-B	1.154	80	1.601	1.459	1.792	-0,25	1,27	0,06	-4,96	-7,63	-4,40	1,49	0,74	0,56
Enel Generación CL	6.996	6	65,98	62,31	78,62	1,21	0,89	-4,42	-8,51	-10,12	-7,83	6,27	5,06	6,92
Enel Américas	9.320	48	107,22	103,35	146,26	0,18	3,18	-5,73	-17,53	-21,39	-20,83	7,89	9,21	10,24
Enel Chile	5.577	38	449,44	420,11	593,00	-1,22	-0,13	0,87	-4,07	-20,00	-19,29	0,66	0,62	0,91
Entel	2.498	45	5.467	5.310	7.597	1,29	-0,30	-8,87	-19,18	-24,71	-20,91	2,17	2,02	3,61
Forus	692	34	1.769	1.750	2.970	0,03	-2,29	-9,82	-22,38	-34,17	-36,16	1,60	0,61	0,42
IAM	1.502	43	993	932	1.192	0,13	-0,35	-1,44	-13,59	-9,34	-11,52	2,17	5,67	2,31
ILC	1.642	33	10.850	8.252	12.695	-1,23	-2,20	-2,23	-8,42	-6,37	-4,51	3,78	1,87	1,42
Latam	5.648	72	6.156	6.000	10.499	-2,57	-4,31	-13,44	-25,05	-37,71	-29,39	4,39	4,96	7,01
Masisa	469	33	39,55	27,48	45,00	-1,05	1,67	-1,69	-3,95	24,48	23,49	0,03	0,03	0,15
Oro Blanco	952	23	4,60	4,55	7,65	-1,14	-6,43	-13,26	-29,26	-32,40	-36,15	0,19	0,32	0,25
Parque Arauco	2.323	74	1.710	1.620	2.039	-1,89	-2,64	-7,30	-9,85	-9,67	-9,49	2,85	1,89	2,34
Quiñenco	4.878	30	1.939	1.716	2.186	-0,09	-2,07	-1,02	-5,64	-3,41	-9,24	0,24	0,12	0,28
Ripley	1.745	39	595,57	533,57	721,71	1,29	2,33	-2,04	-6,85	-8,52	-10,47	0,98	1,58	1,48
Salfacorp	711	68	1.045	770	1.290	0,30	-0,04	1,68	-13,21	-16,41	-7,96	0,97	0,59	0,75
Security	1.739	28	310,99	236,11	340,00	-0,48	3,25	-1,75	-6,86	-4,01	11,04	0,88	0,92	0,78
SK	1.599	30	983	940	1.400	2,91	2,82	0,31	-16,91	-22,29	-22,84	0,19	0,27	0,22
SM Chile B	5.214	36	313,28	257,15	332,60	-0,23	-0,42	-0,72	-1,23	-1,70	1,79	1,07	1,26	1,49
SM SAAM	913	48	61,97	55,05	68,81	1,06	0,02	1,59	-2,91	-1,51	-4,55	0,64	0,32	0,45
Sonda	1.199	59	910	910	1.310	-0,86	-1,48	-4,07	-17,00	-24,47	-25,64	1,03	1,27	1,15
SQM-B	11.779	90	29.996	26.818	39.383	0,81	-0,19	-4,43	-10,64	-10,14	-17,37	13,39	14,00	37,59
Vapores	1.102	44	19,80	16,80	37,00	4,49	2,80	6,91	-20,99	-32,65	-40,34	1,65	1,55	2,74
IPSA	201.216	-	5.251	4.847	5.895	0,19	-0,40	-3,30	-7,08	-8,29	-5,63	116,80	123,34	166,58

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.