

Jueves, 30 de agosto de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Se abre la posibilidad de lograr un acuerdo del Nafta para este viernes**
- **Actualizamos Itaú Corpbanca a Comprar por dinámicas favorables y existencia de catalizadores ocultos**
- **Entel en descuento antes de alcanzar su punto de inflexión, reiteramos Comprar**

Comentario de mercado: el mercado accionario de EE.UU. continúa registrando nuevos máximos de la mano de la positiva segunda revisión del PIB del 2T18 (4,2% vs est.: 4,0%; 4,1% en la primera revisión). El índice S&P 500 volvió a cerrar al alza (+0,57%) al igual que el NASDAQ (+0,99%). Las conversaciones sobre el NAFTA entre Estados Unidos y Canadá parecen avanzar relativamente bien. El Ministro de Relaciones Exteriores de Canadá indicó que tuvo conversaciones productivas con el representante de comercio estadounidense Lighthizer y que hay "muy buena voluntad" de ambas partes. Con anterioridad, el primer ministro canadiense señaló que "hay una posibilidad de lograr un acuerdo para el viernes", pero que eso "dependerá de si finalmente hay un buen trato para Canadá". En Latinoamérica, la depreciación en el peso argentino frente al dólar llevó a la moneda trasandina a un nuevo mínimo histórico de 33,97 pesos por dólar, perdiendo un 7,55% en la jornada de ayer y acumulando una depreciación de 45,3% en lo que va del año. El catalizador fue la solicitud del presidente Macri al FMI para que acelere los desembolsos en el marco de su actual programa de rescate. En relación a los datos económicos, hoy en EE.UU. se publicarán los informes de ingresos y gastos personales de julio y conoceremos la lectura del índice de precios PCE core en la que el mercado espera un avance de 0,2%/m.

Itaú Corpbanca: actualizamos nuestro modelo incorporando los resultados del 2T18 e incrementamos significativamente nuestras estimaciones de UPA en un 28% para 2018 y 18% en 2019, lo cual nos ubica un 6% por sobre el consenso en ambos años. Hemos empezado a ver razones para creer que el cambio de rumbo del banco está sucediendo, y que el ROE está encaminado a alcanzar mayores niveles. Esto ha sido demostrado por los buenos resultados exhibidos en el 1S18 en Chile, con un mix de activos que mejora, spreads que convergen y un costo de crédito que se normaliza. También notamos el alcance de un equilibrio en las operaciones colombianas durante 2T18, lo cual debería influir positivamente en los resultados operativos a futuro. Por otro lado, tal como destacamos en nuestro flash de mercado sobre la reestructuración de Alto Maipo, vemos en esto un importante progreso para el proyecto. Itaú era el banco más expuesto en el financiamiento, con un 24% de la obligación original de US\$1.300 millones. De estos, se han abonado US\$613 millones, llevando a Itaú a constituir considerables provisiones que pueden ahora ser revertidas antes de la conclusión del proyecto estimada para 2020. En adición, vemos valor oculto en potenciales reestructuraciones corporativas. La administración de Itaú Unibanco siempre ha sido clara respecto a su posición de estar presente en mercados donde el banco pueda tener un posicionamiento fuerte. Esto no se ha visto aún en Colombia, y una potencial desinversión de Helm bank podría favorecer el ROE. Adicionalmente, deslistar a Itaú Corpbanca en Chile también podría ser un catalizador para las acciones. Introducimos además en este reporte un nuevo modelo para Itaú Corpbanca, cuyas mayores innovaciones están relacionadas a proyecciones de ganancias más detalladas y predicciones acerca de la adecuación de capital. Nuestro nuevo precio objetivo es de Ch\$8,00 por acción basados en nuestro modelo de ingreso residual, con un ROE sostenible de 17% y un costo de capital del 11%.

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)	-0,23	2.908,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,54	3.437,4
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,42	670,8
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,48	19,0
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,33	4,11
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	33,97
Dólar Multilateral (DXY)	+0,03	94,6
Euro (USD/Eur)	-0,15	1,17
Yen (JPY/USD)	-0,17	111,5
Cobre (USD/libra)	-0,84	2,71
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,42	77,4
B. Tesoro EE.UU 10y	0 pb	2,88%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,57	2.914,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,25	3.456,1
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,01	1.070,5
Chile (IPSA)	+0,12	5.297,8
China (MSCI China)	+0,02	83,3
Brasil (Bovespa)	+1,18	78.388,8
México (Mexbol)	+0,33	50.187,5
Perú (SPBLPGPT)	+0,32	+19653,24
Colombia (Colcap)	-0,30	1.543,7

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. *Actualización: 8:36

Entel: actualizamos nuestro modelo para incluir los resultados del 2T18. Reducimos nuestro precio objetivo a ChP7.250 desde ChP7.750 y reiteramos nuestra recomendación de Comprar. El precio de las acciones de Entel ha caído 46% desde sus niveles máximos logrados en enero del 2013 (vs. un aumento del 17% del IPSA). Los papeles se han devaluado durante un largo tiempo y aunque creemos que las mejoras operacionales tardarán en trasladarse al EBITDA consolidado, al flujo de caja y a apalancamiento operacional, el proceso de revalorización será de larga duración. Sin embargo, creemos que las acciones de la compañía empezarán a reaccionar positivamente una vez que se materialicen las mejoras en Perú. Esperamos que la compañía empiece a generar un EBITDA positivo en Perú desde el 4T18, lo cual permitiría a Entel a crear valor para los accionistas por primera vez desde el 2013.

Jueves, 30 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	174	200	15,1	4,3	7,2	6,7	6,8	0,8	0,8	18,4	10,5	8,7	11,5
Andina-B	Comprar	2.658	3.500	31,7	19,8	17,2	8,4	7,9	2,7	2,5	14,3	15,3	3,3	3,7
Antarchile	Mantener	10.751	12.100	12,5	10,6	11,0	6,9	6,7	1,0	1,0	10,1	9,1	3,8	3,6
BCI	Mantener	44.004	47.300	7,5	14,3	12,3	-	-	1,6	1,5	12,4	12,3	2,4	2,5
BSantander	Mantener	52,3	54,0	3,3	16,1	15,3	-	-	3,1	2,9	19,4	19,4	4,1	4,3
CAP	Mantener	6.140	7.100	15,6	19,1	32,0	6,8	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	2.637	2.600	-1,4	17,0	16,4	7,6	8,1	1,2	1,1	7,0	6,9	1,3	2,6
Colbun	Mantener	143	140	-2,3	13,9	12,2	6,9	6,3	1,0	1,0	7,2	8,2	7,2	7,4
Concha y Toro	Mantener	1.304	1.500	15,0	20,4	17,6	13,0	11,8	1,7	1,6	8,5	9,4	2,8	2,8
Copac	Mantener	10.454	10.600	1,4	17,9	19,2	9,0	8,9	1,8	1,7	10,5	9,2	1,7	2,2
Embonor-B	Mantener	1.684	1.670	-0,8	19,9	17,4	8,6	7,7	2,1	2,0	10,5	11,6	3,8	3,8
Enel Américas	Mantener	106	125	18,3	11,7	11,6	5,3	4,8	1,5	1,4	12,3	12,4	4,2	4,3
Enel Chile	Comprar	67	79	18,2	14,4	12,2	8,0	7,0	1,3	1,3	10,0	10,6	4,9	4,2
Enel Generación Cl	Mantener	444	490	10,4	13,4	12,7	8,2	7,4	1,7	1,6	13,2	13,2	6,5	4,5
Engie Energía Chile	Mantener	1.255	1.300	3,6	21,9	10,9	8,3	5,8	1,0	0,9	4,4	8,5	1,6	3,6
Entel	Comprar	5.598	7.250	29,5	576,9	48,2	6,4	5,7	1,2	1,2	0,2	2,6	0,0	0,0
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,42	8,0	24,7	15,8	11,8	-	-	1,0	0,9	6,4	8,2	0,7	2,2
LTM	Vender	6.490	6.000	-7,5	17,4	13,3	6,6	5,9	1,3	1,2	7,8	9,6	1,1	1,1
Paraucó	Mantener	1.724	2.000	16,0	14,3	14,9	14,6	16,8	1,8	1,6	12,9	11,4	2,0	2,8
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	28.583	39.700	38,9	19,2	17,5	12,0	10,7	5,4	5,4	27,2	30,7	5,4	5,6

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	2.176	33	173,78	159,14	240,00	1,54	1,37	4,05	7,11	-4,36	-14,69	1,12	1,29	3,24
Agua-A	3.193	47	360,65	350,00	415,00	-0,36	0,79	-3,21	-3,58	-9,28	-11,48	1,42	1,95	2,11
Andina-B	3.477	50	2.658	2.367	3.271	-0,54	0,80	1,92	-0,83	-8,82	-12,66	2,07	2,14	2,74
Antarchile	7.315	25	10.751	8.750	12.400	0,12	1,42	-2,25	-4,86	-8,74	-1,26	0,75	1,68	1,62
BCI	8.196	32	44.004	33.860	47.410	-1,13	-0,97	2,07	0,99	0,31	3,92	1,92	2,42	4,23
Banco Santander	14.693	33	52,30	42,90	53,50	0,75	1,30	0,00	1,34	7,11	8,53	4,97	5,76	8,11
CAP	1.368	49	6.140	5.830	8.800	-1,13	0,85	-4,52	-8,61	-27,63	-21,88	0,74	1,49	2,83
CCU	5.013	40	9.100	7.823	9.299	-1,42	-0,42	5,61	12,59	9,42	-0,54	5,34	4,69	3,70
Cencosud	6.908	47	1.619	1.502	1.962	-2,00	-1,81	-5,45	-4,20	-9,25	-9,66	4,28	5,38	7,33
Chile	14.686	28	99,06	85,21	104,65	0,11	0,64	0,58	3,92	0,34	2,71	5,49	5,32	6,45
CMPC	9.829	44	2.637	1.580	2.695	0,42	2,91	4,77	9,24	14,89	26,12	5,31	4,23	5,94
Colbun	3.744	40	143,23	114,74	152,69	-0,06	0,82	0,22	1,18	3,62	5,90	1,95	1,30	1,68
Concha y Toro	1.453	61	1.304	1.025	1.519	-1,77	-2,40	-5,02	-5,07	1,79	12,00	0,41	1,02	1,62
Copac	20.258	27	10.454	7.860	10.589	0,65	1,80	3,26	7,32	8,76	7,60	6,82	7,63	9,27
Itau Corpbanca	4.900	30	6,42	4,90	6,99	-1,32	-2,00	-3,49	-0,99	5,56	14,64	2,15	2,45	3,41
Engie Energía Chile	1.971	47	1.255	1.145	1.425	-1,44	-0,40	-1,87	-1,40	-6,43	-5,07	0,68	0,94	1,17
Embonor-B	1.170	80	1.684	1.469	1.792	-0,59	2,05	3,70	0,15	0,98	0,55	0,03	0,51	0,53
Enel Generación CL	6.984	6	66,85	62,31	78,62	0,54	0,89	0,03	-3,10	-7,40	-6,62	5,51	5,26	6,84
Enel Américas	9.051	48	105,68	103,35	146,26	0,48	-1,11	-6,13	-16,18	-22,12	-21,96	6,54	8,22	9,91
Enel Chile	5.424	38	443,64	420,11	593,00	-0,34	-1,61	-4,40	-4,00	-20,32	-20,33	0,56	0,54	0,81
Entel	2.520	45	5.598	5.310	7.597	0,47	1,79	-6,36	-16,87	-20,59	-19,02	0,85	1,66	3,40
Forus	707	34	1.835	1.750	2.970	-0,81	4,86	-3,82	-15,24	-32,79	-33,75	0,43	0,60	0,41
IAM	1.475	43	989	932	1.192	-0,36	-0,73	-1,80	-7,49	-7,91	-11,84	0,46	5,53	2,22
ILC	1.637	33	10.979	8.594	12.695	-1,48	-0,16	1,83	-2,12	-5,05	-3,37	0,74	1,84	1,36
Latam	5.867	72	6.490	5.999	10.499	3,63	6,30	-9,32	-14,90	-33,39	-25,56	6,13	5,35	6,66
Masisa	456	33	39,00	27,48	45,00	2,63	0,00	-2,91	-7,95	23,42	21,78	0,17	0,12	0,13
Oro Blanco	924	23	4,53	4,40	7,65	-0,92	-1,54	-8,12	-26,10	-29,48	-37,11	0,14	0,30	0,24
Parque Arauco	2.308	74	1.724	1.620	2.039	0,06	0,06	-3,83	-5,55	-8,32	-8,75	0,70	1,52	1,98
Quíenco	4.796	30	1.935	1.716	2.186	-0,21	-0,21	-2,19	-1,83	-2,64	-9,42	0,21	0,14	0,27
Ripley	1.663	39	576,30	533,57	721,71	0,05	-3,14	-1,98	-8,55	-9,25	-13,37	1,66	1,53	1,48
Salfacorp	718	68	1.070	770	1.290	0,21	-1,92	7,72	-3,72	-10,24	-5,75	0,65	0,58	0,72
Security	1.636	28	297,00	236,11	340,00	0,31	-3,07	-2,62	-9,98	-8,73	6,04	0,54	0,74	0,75
SK	1.651	30	1.030	940	1.400	0,98	5,10	5,21	-12,56	-15,23	-19,15	0,16	0,16	0,21
SM Chile B	5.141	36	313,52	257,15	332,60	0,58	0,17	-0,29	-0,70	-0,55	1,86	1,04	0,93	1,44
SM SAAM	884	48	60,91	55,05	68,81	-1,68	1,01	2,35	-4,08	-6,11	-6,18	0,73	0,45	0,46
Sonda	1.170	59	901	871	1.310	2,37	-1,48	-8,52	-13,75	-25,07	-26,39	1,46	1,20	1,12
SQM-B	11.112	90	28.583	26.818	39.383	1,13	-1,68	-3,87	-11,43	-4,53	-21,26	15,96	13,99	35,59
Vapores	1.105	44	20,14	16,80	37,00	-0,15	0,70	7,24	-18,72	-32,93	-39,32	0,84	1,33	2,51
IPSA	199.861	-	5.298	4.847	5.895	0,12	0,55	-1,58	-3,41	-5,44	-4,79	100,96	113,88	159,41

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.