

Viernes, 31 de agosto de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Vuelve la volatilidad a los mercados globales**
- **3T18 en Chile registraría el menor crecimiento del año**
- **EBITDA de Cencosud del 2T18 en línea; pérdidas por cambio compensadas por expansión del margen EBITDA en Chile y Argentina**

Comentario de mercado: Ayer los mercados emergentes vivieron una fuerte caída que culminó con una venta de activos en EE.UU. casi al cierre de la jornada bursátil tras la información que el presidente Trump continúa apoyando los aranceles por US\$200 mil millones de dólares a los productos Chinos. Otra noticia relevante que se sumó al sentimiento fue la fuerte depreciación de la Lira turca contra el dólar alcanzando un mínimo en 6,8427. La principal noticia que influyó en su desempeño fue el anuncio que el vicegobernador del Banco Central, Erkan Kilimci, renunció a su cargo. El hecho se dio a conocer tan sólo a dos semanas de la reunión del banco central (13 de septiembre) donde la presión sigue aumentando para que el central actúe. En Latinoamérica, la situación no es diferente para Argentina. La fuerte depreciación que ha sufrido su moneda en estos dos días, llevó al peso a cerrar ayer en 38,53 por dólar y acumular en lo que va del año una pérdida de más de 100%. Lo anterior gatilló a su banco central a elevar en 15% la tasa de interés, situándola en 60% (la tasa de política monetaria más alta a nivel global) y a elevar el requerimiento de reserva en 5%. Medios de prensa especializados informaron que el FMI está tomando en consideración la solicitud de Argentina de acelerar los desembolsos (US\$50 mil millones). La directora del FMI, dijo que "las autoridades trabajarán para revisar el plan económico del gobierno argentino con un enfoque en aislar mejor al país de los recientes cambios en los mercados financieros mundiales". Agregó que "Esto podría significar un objetivo de déficit fiscal más estricto, aunque tendremos que ver como la moneda se comporta mientras las negociaciones avanzan con dificultad". En cuanto a los datos macroeconómicos. El PMI manufacturero de agosto de China se ubicó por sobre lo esperado por el consenso en 51,3, mientras que el no manufacturero fue de 54,2 (frente a 53,7 esperado), lo que llevó a un PMI compuesto más alto (53,8 vs 53,6 anterior). En Japón, el IPC subyacente de agosto, también se situó por encima de la expectativa del mercado (0,9% a/a ex-alimentos y un 0,6% a/a ex-alimentos y energía). Hoy se dará a conocer el dato de confianza del consumidor de la universidad de Michigan en EE.UU.

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)	-0,10	2.899,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,91	3.399,8
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,41	682,2
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,40	19,2
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,63	4,17
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	38,53
Dólar Multilateral (DXY)	+0,08	94,8
Euro (USD/Eur)	-0,18	1,17
Yen (JPY/USD)	-0,19	110,8
Cobre (USD/libra)	-0,79	2,70
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,32	77,4
B. Tesoro EE.UU 10y	-1 pb	2,84%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-0,44	2.901,1
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,73	3.431,0
M.Emergentes (MSCI ME)	-1,18	1.057,8
Chile (IPSA)	-1,00	5.244,6
China (MSCI China)	-1,44	82,1
Brasil (Bovespa)	-2,53	76.404,1
Mexico (Mexbol)	-1,06	49.653,1
Perú (SPB LPGPT)	+0,00	3,3
Colombia (Colcap)	-0,20	1.540,6

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

9:13

Chile: según lo informado ayer por el INE, la producción industrial durante julio registró una contracción de 1,6%, resultado muy por debajo de la expectativa de consenso que apuntaba a un avance de 1,9%. La producción minera, por su parte, decreció 2,5% —mayor a la caída de 1,0% que esperábamos— y destacó la baja de 36% de la minería no metálica, explicada por factores meteorológicos. La producción manufacturera, por su parte, presentó la principal sorpresa al caer 1,4% en la comparación anual, después de la expansión de 7,2% registrada en junio. El resultado estuvo muy por debajo de nuestra expectativa y la previsión del mercado, que apuntaban a 4,3% y 4,0%, respectivamente. De acuerdo a lo reportado por el INE, los descensos en productos metálicos y en vehículos y remolques fueron las principales incidencias negativas por una menor demanda externa en los primeros y por el cierre de una planta en los últimos. En suma, hay pocas señales positivas que destacar del reporte de julio. Incluso obviando los factores puntuales de la minería no metálica, la lectura apunta a que el escenario externo asociado al conflicto comercial está comenzando a afectar a la producción del sector minero y a las ramas manufactureras relacionadas. Con este registro de producción industrial, nuestra estimación preliminar de 3,5% para el IMACEC de julio se ajusta a la baja hacia un número más cercano a 2% a la espera de los datos de demanda. De esta forma el tercer trimestre registraría el menor crecimiento del año dando cuenta de un escenario externo menos favorable para la economía chilena que hace algunos meses.

Cencosud: los resultados de Cencosud fueron impactados fuertemente por un peso chileno fuerte frente al peso argentino y el real brasileño, pero esto fue compensado por una mayor rentabilidad en los supermercados en Chile y los servicios financieros en Argentina. El margen en los supermercados chilenos se benefició de una reducción en los costos de logística y producción de marca privada y menores promociones. El 30 de agosto, luego del cierre del mercado, Cencosud un EBITDA del grupo de Ch\$153.000 millones, en línea con nuestras estimaciones, y un +7% YoY. El crecimiento de las ventas de tiendas equivalentes en el segmento de supermercados chileno fue de 1,9% (por debajo de nuestras estimaciones), y las ventas del grupo estuvieron un 7% abajo y en línea (un 8% arriba a moneda constante). La utilidad estuvo por sobre nuestras estimaciones debido una utilidad financiera neta mayor a la estimada. El crecimiento de las ventas de tiendas equivalentes de los supermercados fue positivo en los 5 países donde opera Cencosud por primera vez en 5 trimestres. El crecimiento de las ventas de tiendas equivalentes en el segmento de mejoramiento del hogar se aceleró en Chile y Colombia. El retail omnicanal representó un 3,6% del total de las ventas del retail (2,2% en el 2T17), tras crecer un 54%. El margen EBITDA del grupo se expandió 80pb, reflejando mejores resultados en los supermercados de Chile y Brasil, en los servicios financieros en Argentina y en mejoramiento del hogar en Chile. Para el 2S18, esperamos un margen EBITDA consolidado que continúe afectado por las pérdidas a raíz del tipo de cambio.

Viernes, 31 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	173	200	15,9	4,2	7,0	6,6	6,8	0,7	0,7	18,4	10,5	8,9	11,8
Andina-B	Comprar	2.571	3.500	36,1	19,5	16,9	8,3	7,8	2,7	2,5	14,3	15,3	3,4	3,7
Antarchile	Mantener	10.800	12.100	12,0	10,4	10,9	6,9	6,6	1,0	1,0	10,1	9,1	3,8	3,7
BCI	Mantener	43.245	47.300	9,4	14,0	12,1	-	-	1,6	1,4	12,4	12,3	2,4	2,6
B Santander	Mantener	52,0	54,0	3,8	16,0	15,2	-	-	3,0	2,8	19,4	19,4	4,1	4,4
CAP	Mantener	6.093	7.100	16,5	18,6	31,2	6,8	7,5	0,7	0,7	3,6	2,2	4,6	2,5
Cencosud	Mantener	1.584	1.700	7,3	14,6	10,5	11,2	9,9	1,1	1,0	7,6	10,1	2,8	2,4
CMPC	Mantener	2.643	2.600	-1,6	16,7	16,2	7,5	8,0	1,1	1,1	7,0	6,9	1,3	2,7
Colbun	Mantener	143	140	-2,2	13,6	11,9	6,8	6,2	1,0	1,0	7,2	8,2	7,4	7,6
Concha y Toro	Mantener	1.309	1.500	14,6	20,4	17,6	13,0	11,8	1,7	1,6	8,5	9,4	2,8	2,8
Copec	Mantener	10.466	10.600	1,3	17,6	18,9	8,9	8,8	1,8	1,7	10,5	9,2	1,8	2,2
Embonor-B	Mantener	1.653	1.670	1,0	19,7	17,2	8,5	7,7	2,0	2,0	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Américas	Mantener	100	125	24,6	10,9	10,8	5,1	4,7	1,4	1,3	12,3	12,4	4,5	4,6
Enel Chile	Comprar	66	79	19,2	14,3	12,1	8,0	7,0	1,3	1,3	10,0	10,6	4,9	4,2
Enel Generación CL	Mantener	443	490	10,6	13,4	12,7	8,2	7,4	1,7	1,6	13,2	13,2	6,5	4,5
Engie Energía Chile	Mantener	1.265	1.300	2,8	21,7	10,8	8,3	5,7	0,9	0,9	4,4	8,5	1,6	3,6
Entel	Comprar	5.556	7.250	30,5	572,7	47,8	6,4	5,7	1,2	1,2	0,2	2,6	0,0	0,0
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,44	8,0	24,2	15,9	11,9	-	-	1,0	0,9	6,4	8,2	0,7	2,2
LTM	Vender	6.330	6.000	-5,2	16,7	12,8	6,5	5,8	1,3	1,2	7,8	9,6	1,1	1,1
Parauco	Mantener	1.704	2.000	17,4	14,1	14,7	14,5	16,6	1,7	1,6	12,9	11,4	2,1	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	28.314	39.700	40,2	18,8	17,2	11,8	10,5	5,3	5,3	27,2	30,7	5,5	5,7

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	2.126	33	172,62	159,14	240,00	-0,67	1,12	1,80	4,73	-5,00	-15,26	1,09	1,18	3,14
Agua-A	3.148	47	361,60	350,00	415,00	0,26	1,26	-2,58	-1,32	-9,04	-11,24	1,47	1,85	2,07
Andina-B	3.359	50	2.571	2.367	3.271	-3,27	-3,45	-2,36	-4,93	-11,81	-15,51	2,00	2,07	2,66
Antarchile	7.225	25	10.800	8.750	12.400	0,46	1,18	-1,32	-2,70	-8,33	-0,81	0,87	1,69	1,62
BCI	7.921	32	43.245	33.860	47.410	-1,72	-2,16	-0,84	-1,66	-1,42	2,13	2,22	2,39	4,09
Banco Santander	14.370	33	52,02	42,90	53,50	-0,54	1,72	-1,05	2,70	6,53	7,95	5,10	5,68	7,94
CAP	1.335	49	6.093	5.830	8.800	-0,77	-0,43	-7,69	-7,32	-28,19	-22,48	0,68	1,47	2,78
CCU	4.763	40	8.793	7.823	9.299	-3,37	-3,46	1,39	9,44	5,73	-3,89	5,02	4,55	3,70
Cencosud	6.648	47	1.584	1.502	1.962	-2,14	-4,51	-9,34	-5,35	-11,19	-11,59	8,64	6,30	7,44
Chile	14.315	28	98,20	85,21	104,65	-0,87	-0,50	-1,07	2,50	-0,53	1,82	5,39	5,19	6,31
CMPC	9.685	44	2.643	1.580	2.695	0,20	3,02	2,42	10,58	15,13	26,38	4,98	4,15	5,72
Colbun	3.681	40	143,20	114,74	152,69	-0,02	0,66	0,63	0,62	3,60	5,88	1,62	1,25	1,63
Concha y Toro	1.434	61	1.309	1.025	1.519	0,36	-0,58	-4,80	-2,95	2,15	12,41	0,49	0,99	1,58
Copec	19.943	27	10.466	7.860	10.589	0,11	1,60	2,26	8,65	8,89	7,72	7,24	7,54	9,00
Itau Corpbanca	4.837	30	6,44	4,90	6,99	0,37	-0,48	-4,47	-1,06	5,96	15,06	2,32	2,28	3,13
Engie Energía Chile	1.953	47	1.265	1.145	1.425	0,80	2,23	-2,64	-0,22	-5,68	-4,31	0,84	0,95	1,16
Embonor-B	1.138	80	1.653	1.469	1.792	-1,82	-2,75	2,37	-0,41	-0,86	-1,28	0,03	0,48	0,52
Enel Generación CL	6.806	6	66,25	62,31	78,62	-0,90	0,08	-2,21	-2,84	-8,23	-7,45	5,11	5,11	6,68
Enel Américas	8.449	48	100,32	98,12	146,26	-5,07	-5,79	-10,91	-17,80	-26,07	-25,92	8,63	7,94	9,87
Enel Chile	5.328	38	443,15	420,11	593,00	-0,11	-1,96	-1,74	-2,17	-20,41	-20,42	0,44	0,53	0,76
Entel	2.460	45	5.556	5.310	7.597	-0,74	1,94	-7,65	-17,68	-21,18	-19,62	0,89	1,64	3,33
Forus	694	34	1.832	1.750	2.970	-0,17	4,68	-3,58	-16,37	-32,91	-33,87	0,43	0,59	0,39
IAM	1.438	43	981	932	1.192	-0,83	-0,30	-2,51	-5,03	-8,68	-12,57	0,74	5,51	2,21
ILC	1.610	33	10.985	8.613	12.695	0,05	-0,14	3,47	-0,50	-4,99	-3,32	0,96	1,83	1,36
Latam	5.627	72	6.330	5.999	10.499	-2,46	4,91	-12,84	-16,79	-35,03	-27,39	5,95	5,37	6,56
Masisa	448	33	39,00	27,48	45,00	0,00	0,00	-2,89	-5,80	23,42	21,78	0,02	0,12	0,13
Oro Blanco	903	23	4,50	4,40	7,65	-0,60	1,92	-12,58	-28,48	-29,90	-37,49	0,11	0,30	0,24
Parque Arauco	2.242	74	1.704	1.620	2.039	-1,20	-0,94	-5,28	-6,62	-9,42	-9,84	0,76	1,49	1,92
Quíenco	4.716	30	1.935	1.716	2.186	0,00	-0,21	-2,19	0,26	-2,64	-9,42	0,27	0,14	0,27
Ripley	1.674	39	590,00	533,57	721,71	2,38	0,61	-1,62	-6,76	-7,09	-11,31	2,61	1,63	1,49
Salfacorp	707	68	1.072	770	1.290	0,15	-0,76	8,37	-3,68	-10,11	-5,61	0,49	0,58	0,69
Security	1.609	28	297,10	236,11	340,00	0,03	-1,64	-2,11	-9,97	-8,70	6,08	0,57	0,68	0,71
SK	1.655	30	1.050	940	1.400	1,94	7,14	4,99	-9,79	-13,58	-17,58	0,22	0,17	0,21
SM Chile B	5.084	36	315,30	257,15	332,60	0,57	1,32	0,44	-2,03	0,01	2,44	1,21	0,92	1,41
SM SAAM	882	48	61,79	55,05	68,81	1,44	2,13	2,62	-2,69	-4,76	-4,83	0,49	0,45	0,45
Sonda	1.143	59	895	871	1.310	-0,62	-1,15	-7,92	-13,12	-25,53	-26,85	1,39	1,16	1,10
SQM-B	10.879	90	28.314	26.818	39.383	-0,94	-2,32	-8,09	-13,94	-5,43	-22,00	10,71	13,74	34,69
Vapores	1.076	44	19,95	16,80	37,00	-0,94	-2,64	6,86	-18,04	-33,57	-39,89	1,40	1,45	2,51
IPSA	194.800	-	5.245	4.847	5.895	-1,00	-0,29	-3,49	-3,86	-6,39	-5,75	103,49	112,08	155,92

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.