

Lunes, 03 de septiembre de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Comienza una semana clave para los mercados**
- **IPO de centros comerciales de Cencosud se reactiva**
- **Disminuimos el precio objetivo y nuestras estimaciones para Concha y Toro después de un débil 2T18, reiteramos Mantener**
- **Ministerio de Hacienda estima PIB Tendencial en 2,9% y precio del cobre de largo plazo en US\$2,98 por libra**

Comentario de mercado: hoy es feriado en EE.UU., pero la semana viene cargada de varios hechos relevantes que influirán en el desempeño de los activos globales. Entre ellos, se publicará en EE.UU. el informe de cambio de empleo privado ADP de agosto, la productividad no agrícola del 2T18 y costos laborales unitarios, así como el PMI compuestos de agosto y los pedidos de bienes duraderos de julio. Paralelamente, en el plano comercial, EE.UU. anunció formalmente un nuevo acuerdo NAFTA con México. El acuerdo hace cambios a los requisitos de la cadena de suministro y las reglas de origen, pero aún debe ser aprobado por el parlamento. Hasta el momento Canadá no ha aceptado el acuerdo, pero varios senadores republicanos han expresado una fuerte preferencia por un acuerdo trilateral. Canadá aún tiene la posibilidad de unirse al tratado ya que las negociaciones continuarán esta semana. Por el lado de China y EE.UU., esta semana es clave para conocer el desarrollo de la posible guerra comercial, por lo cual el tema formará parte del foco de los inversionistas. Lo anterior, debido a la posibilidad que Estados Unidos imponga aranceles por US\$200 mil millones en importaciones chinas este jueves.

Cencosud: la empresa ha anunciado que planea listar en bolsa a su división de centros comerciales (excluyendo activos en Argentina). La compañía analiza colocar entre un 20 a 30% en bolsa, pero aún no está definido si sería solo secundaria o si podría incluir una oferta primaria también. El objetivo es ejecutar esta operación entre Marzo y Abril de 2019 y utilizar los recursos para reducir deuda y financiar el crecimiento de los centros comerciales. Según nuestros cálculos preliminares, esto tendría un impacto positivo en la utilidad por acción de 4% y reduciría la relación deuda/Ebitda por debajo de 3,0x, así como también podría asegurar la mantención de su grado de inversión crediticio.

Concha y Toro: recortamos nuestras estimaciones y precio objetivo después de que la compañía haya reportado débiles resultados del 2T18, lo cual implica una recuperación más lenta durante el segundo semestre del año. El 31 de agosto, Concha y Toro reportó un EBITDA consolidado de ChP20.365 millones (-10,3% a/a) y una contracción del margen EBITDA de 80pb (en línea con nuestras expectativas), principalmente por una expansión de 370pb de los costos de venta como porcentaje de los ingresos gracias a un aumento en los costos del vino. Debido a los débiles resultados operacionales, esperamos una recuperación gradual de los márgenes durante el 2S18 y recortamos nuestras estimaciones y precio objetivo de 12 meses a ChP1.450. A nuestro precio objetivo, Concha y Toro transaría a un premio de 11% frente a su múltiplo de EV/EBITDA promedio de 3 años.

Chile: el viernes el Ministerio de Hacienda informó la proyección de PIB Tendencial y el precio de referencia del cobre, definidos tras las consultas a los comités de expertos de cada área con miras al presupuesto de 2019. El PIB Tendencial se determinó en 2,9%, por sobre el 2,6% utilizado en el presupuesto 2018. Para el precio del cobre de largo plazo, en tanto, se definió un precio de US\$2,98 la libra, levemente por sobre el precio US\$2,77 la libra de la última actualización.

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)	+0,31	2.911,0
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,05	3.394,7
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,39	682,8
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,38	19,2
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,04	4,06
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	36,88
Dólar Multilateral (DXY)	-0,03	95,1
Euro (USD/Eur)	+0,11	1,16
Yen (JPY/USD)	+0,03	111,1
Cobre (USD/libra)	-0,11	2,67
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,51	77,5
B. Tesoro EE.UU 10y	0 pb	2,86%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,01	2.901,5
Eurozona (Eurostoxx 50)	-1,11	3.392,9
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,18	1.056,0
Chile (IPSA)	+0,49	5.270,4
China (MSCI China)	-0,95	81,4
Brasil (Bovespa)	+0,36	76.677,5
Mexico (Mexbol)	-0,21	49.547,7
Perú (SPBLPGPT)	-0,17	3,3
Colombia (Colcap)	+0,14	1.542,8

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. *Actualización: 8:14

Lunes, 03 de septiembre 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	16,5	4,2	7,0	6,6	6,7	0,7	0,7	18,4	10,5	8,9	11,9
Andina-B	Comprar	2.623	3.500	33,5	19,7	17,1	8,3	7,8	2,7	2,5	14,3	15,3	3,3	3,7
Antarchile	Mantener	10.848	12.100	11,5	10,5	10,9	6,9	6,7	1,0	1,0	10,1	9,1	3,8	3,7
BCI	Mantener	43.423	47.300	8,9	14,1	12,2	-	-	1,6	1,4	12,4	12,3	2,4	2,6
BSantander	Mantener	52,1	54,0	3,6	16,1	15,2	-	-	3,0	2,9	19,4	19,4	4,1	4,4
CAP	Mantener	6.128	7.100	15,9	18,7	31,4	6,8	7,5	0,7	0,7	3,6	2,2	4,5	2,4
Cencosud	Mantener	1.614	1.700	5,3	14,9	10,7	11,4	10,0	1,1	1,0	7,6	10,1	2,8	2,4
CMPC	Mantener	2.683	2.600	-3,1	17,0	16,4	7,6	8,1	1,2	1,1	7,0	6,9	1,3	2,6
Colbun	Mantener	143	140	-2,4	13,6	12,0	6,8	6,2	1,0	1,0	7,2	8,2	7,4	7,6
Concha y Toro	Mantener	1.329	1.450	9,1	21,8	19,6	14,8	13,3	1,7	1,7	8,2	8,7	2,7	2,6
Copac	Mantener	10.393	10.600	2,0	17,4	18,7	8,8	8,8	1,8	1,7	10,5	9,2	1,8	2,2
Embonor-B	Mantener	1.651	1.670	1,2	19,7	17,2	8,5	7,7	2,0	2,0	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Américas	Mantener	101	125	23,6	11,0	10,9	5,1	4,7	1,4	1,3	12,3	12,4	4,5	4,6
Enel Chile	Comprar	67	79	18,7	14,4	12,2	8,0	7,0	1,3	1,3	10,0	10,6	4,9	4,2
Enel Generación Cl	Mantener	438	490	11,8	13,3	12,5	8,1	7,4	1,7	1,6	13,2	13,2	6,5	4,5
Engie Energía Chile	Mantener	1.246	1.300	4,3	21,3	10,7	8,2	5,7	0,9	0,9	4,4	8,5	1,6	3,7
Entel	Comprar	5.578	7.250	30,0	574,9	48,0	6,4	5,7	1,2	1,2	0,2	2,6	0,0	0,0
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,43	8,0	24,4	15,9	11,9	-	-	1,0	0,9	6,4	8,2	0,7	2,2
LTM	Vender	6.378	6.000	-5,9	16,8	12,9	6,5	5,8	1,3	1,2	7,8	9,6	1,1	1,1
Parauco	Mantener	1.703	2.000	17,5	14,1	14,7	14,5	16,6	1,7	1,6	12,9	11,4	2,1	2,8
Security	Mantener	295	311	5,6	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	29.465	39.700	34,7	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	2.112	33	171,64	159,14	240,00	-0,57	0,59	0,70	2,91	-5,19	-15,74	1,15	1,17	3,03
Aguas-A	3.175	47	365,12	350,00	415,00	0,97	2,09	-1,55	-0,94	-8,40	-10,38	2,08	1,97	2,09
Andina-B	3.391	50	2.623	2.367	3.271	2,00	-1,16	-0,62	-3,74	-10,06	-13,82	1,52	1,91	2,63
Antarchile	7.251	25	10.848	8.750	12.400	0,44	1,57	-0,48	-1,35	-5,67	-0,37	0,88	1,68	1,63
BCI	7.946	32	43.423	33.860	47.410	0,41	-0,67	-2,94	-0,62	-2,38	2,55	2,48	2,37	4,05
Banco Santander	14.379	33	52,10	42,90	53,50	0,15	0,72	-1,44	2,28	7,07	8,11	5,96	6,10	7,93
CAP	1.341	49	6.128	5.830	8.800	0,58	-1,26	-9,60	-6,88	-21,08	-22,03	0,89	1,42	2,78
CCU	4.854	40	8.970	7.823	9.299	2,01	-3,17	1,81	9,36	8,86	-1,96	6,21	4,87	3,79
Cencosud	6.767	47	1.614	1.502	1.962	1,88	-2,61	-3,71	-3,26	-11,52	-9,93	12,24	7,05	7,64
Chile	14.290	28	98,12	85,21	104,65	-0,08	-0,54	-1,63	0,31	-0,86	1,74	5,38	5,25	6,23
CMPC	9.823	44	2.683	1.580	2.695	1,51	4,28	4,72	10,56	19,35	28,29	6,23	4,38	5,69
Colbun	3.684	40	143,43	114,74	152,69	0,16	0,53	-0,58	-0,17	3,78	6,05	1,23	1,31	1,62
Concha y Toro	1.454	61	1.329	1.025	1.519	1,49	0,49	-2,57	-1,17	3,73	14,08	0,49	0,97	1,58
Copac	19.785	27	10.393	7.860	10.589	-0,70	0,62	2,96	5,92	8,96	6,97	7,85	7,60	8,86
Itau Corpbanca	4.827	30	6,43	4,90	6,99	-0,11	-0,92	-4,43	-1,88	7,49	14,94	2,63	2,32	3,12
Engie Energía Chile	1.922	47	1.246	1.145	1.425	-1,50	-2,83	-3,40	-1,10	-4,80	-5,75	0,92	0,94	1,14
Embonor-B	1.136	80	1.651	1.469	1.792	-0,13	-2,88	1,29	-0,84	2,18	-1,41	0,06	0,49	0,52
Enel Generación CL	6.829	6	66,54	62,31	78,62	0,44	0,32	-2,38	-2,72	-8,15	-7,05	5,31	5,17	6,63
Enel Américas	8.510	48	101,14	98,12	146,26	0,82	-4,31	-9,10	-16,86	-25,41	-25,31	11,89	8,49	10,06
Enel Chile	5.266	38	438,43	420,11	593,00	-1,07	-2,29	-3,60	-3,28	-21,51	-21,27	0,56	0,58	0,74
Entel	2.467	45	5.578	5.310	7.597	0,38	0,38	-5,98	-16,66	-22,55	-19,31	1,17	1,51	3,26
Forus	690	34	1.822	1.750	2.970	-0,54	1,79	-3,70	-13,53	-31,64	-34,22	0,40	0,59	0,37
IAM	1.438	43	982	932	1.192	0,05	-0,95	-2,76	-6,49	-9,96	-12,53	0,86	5,54	2,21
ILC	1.591	33	10.862	8.613	12.695	-1,12	-1,25	1,88	-2,33	-3,27	-4,40	1,08	1,85	1,35
Latam	5.664	72	6.378	5.999	10.499	0,76	5,95	-11,82	-14,60	-32,30	-26,84	5,83	5,36	6,47
Masisa	448	33	39,00	27,48	45,00	0,00	1,17	-1,02	-7,14	21,05	21,78	0,02	0,12	0,13
Oro Blanco	913	23	4,56	4,40	7,65	1,00	1,27	-12,40	-27,00	-26,82	-36,74	0,11	0,30	0,23
Parque Arauco	2.238	74	1.703	1.620	2.039	-0,06	-0,54	-4,33	-6,09	-7,91	-9,90	0,75	1,42	1,83
Quiñenco	4.711	30	1.935	1.716	2.186	-0,02	-0,22	-2,29	0,77	-1,50	-9,44	0,15	0,14	0,27
Ripley	1.645	39	580,02	533,57	721,71	-1,69	-1,01	-2,69	-7,93	-5,55	-12,81	2,61	1,54	1,48
Saffcorp	687	68	1.043	770	1.290	-2,66	-2,98	3,90	-3,46	-12,20	-8,12	0,47	0,59	0,68
Security	1.594	28	294,55	236,11	340,00	-0,86	-1,99	-1,20	-10,72	-6,49	5,17	0,48	0,66	0,70
SK	1.700	30	1.080	940	1.400	2,86	8,54	8,49	-6,10	-11,91	-15,23	0,24	0,17	0,20
SM Chile B	5.042	36	312,99	257,15	332,60	-0,73	0,32	-1,03	-1,18	0,26	1,69	1,31	0,97	1,42
SM SAAM	881	48	61,79	55,05	68,81	0,00	1,70	2,97	-2,66	-4,76	-4,83	0,56	0,46	0,45
Sonda	1.141	59	894	871	1.310	-0,12	0,22	-7,06	-14,52	-23,78	-26,94	1,14	1,16	1,11
SQM-B	11.119	90	29.465	26.818	39.383	4,07	3,41	-6,55	-9,07	3,12	-18,83	12,22	14,14	34,35
Vapores	1.091	44	20,25	16,80	37,00	1,50	-1,36	8,29	-18,28	-28,50	-38,99	1,28	1,43	2,50
IPSA	195.346	-	5.270	4.847	5.895	0,49	0,20	-2,50	-3,67	-4,96	-5,29	114,32	113,64	155,19

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.