

Lunes, 24 de septiembre de 2018

# Informe de Apertura Bursátil

- **Entran en vigencia los aranceles por US\$200 mil millones**
- **Reiteramos Comprar luego de actualización del modelo por precios de litio**

**Comentario de mercado:** la última ronda de aranceles estadounidenses contra productos chinos entró en vigor este lunes, elevando las expectativas de una escalada en la guerra comercial entre las dos economías más grandes del mundo. La administración del presidente Donald Trump impuso aranceles de importación del 10% sobre el equivalente a US\$200 mil millones, y la tasa aumentará al 25% para fin de año. En respuesta, el gobierno del presidente chino, Xi Jinping, dijo que impondría impuestos a las importaciones estadounidenses por un valor de US\$60 mil millones de dólares. Los impuestos variarían entre el 10% y el 5%, dependiendo de los productos. Durante el fin de semana, China rechazó la invitación de EE.UU. para reiniciar las conversaciones comerciales. Sin embargo, medios de prensa chinos informaron que este último estaría dispuesto a retomar si éstas se basan en el "respeto mutuo y la equidad". Paralelamente, el ministro de finanzas chino describió la política comercial de Trump como "unilateral y proteccionista". Por su parte el secretario de estado Mike Pompeo, le dijo a Fox News que su gobierno está decidido a ganar la guerra comercial. Para esta semana, destaca la reunión de la Reserva Federal (miércoles) como el evento principal, donde el mercado espera un aumento de 25 pbs en la tasa, hasta 2,25%, pero el comunicado y la conferencia de prensa serán los principales impulsores del mercado. Otro evento relevante es el proyecto presupuestario para 2019 (jueves) de Italia. El viernes se publicará el informe de PCE de agosto en EE.UU., (consenso: +0,1% m/m). En Europa, también el viernes, se dará a conocer el IPC de septiembre para la zona euro, el consenso espera un +1,0% a/a.

**SQM-B:** hemos actualizado nuestras estimaciones de los precios realizados de litio de SQM luego de que Citi publicara sus nuevos pronósticos de los precios de litio. Nuestra estimación para el 2S18 (US\$ 14,9k/t; -10% vs el 1S18) no ha cambiado. Para 2019, esperamos US\$ 12,5k/t (-19% a/a vs un declive de -14% anteriormente) y continuamos con un precio de largo plazo US\$ 7,5k/t. Debido a lo anterior nuestras proyecciones del EBITDA para 2018, 2019 y 2020 son de US\$ 953 millones (-0% vs anterior), US\$ 1.031 millones (-4%) y US\$ 1.126 millones (-2%). Seguimos con una recomendación de Comprar con un Precio Objetivo de Ch\$ 38.800 por acción por: (i) Un fuerte crecimiento esperado en los volúmenes de venta de litio (una tasa compuesta de crecimiento anual de 21% entre 2017 y 2024); (ii) El desafío de aumentar el suministro de químicas de litio para satisfacer la demanda esperada por el crecimiento de los vehículos eléctricos; y (iii) Una valorización atractiva (calculamos que las acciones están transando a niveles que incorporan un precio de litio de largo plazo de US\$ 6,1k/t). Para mayor información ver el Informe de Empresas publicado hoy.

## 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)	-0,15	2.929,4
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,34	3.419,3
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,04	664,1
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,19	18,9
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,04	4,05
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	37,22
Dólar Multilateral (DXY)	-0,09	94,1
Euro (USD/Eur)	+0,14	1,18
Yen (JPY/USD)	+0,03	112,6
Cobre (USD/libra)	-0,56	2,84
Petroleo Brent (USD/Barril)	+2,35	80,0
B. Tesoro EE.UU 10y	1 pb	3,08%

### Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-0,04	2.929,7
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,81	3.419,3
M.Emergentes (MSCI ME)	+1,40	1.051,4
Chile (IPSA)	+0,29	5.461,8
China (MSCI China)	+1,65	80,7
Brasil (Bovespa)	+1,70	79.444,3
Mexico (Mexbol)	-0,34	49.344,3
Perú (SPBLPGPT)	+0,91	19.609,6
Colombia (Colcap)	-0,19	1.483,0

Fuente: Bloomberg, Dep. de Estudios Banchile. \*Actualización: 8:10

Lunes, 24 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	190	200	5,2	4,8	7,9	6,9	7,1	0,8	0,8	18,4	10,5	7,9	10,4
Andina-B	Comprar	2.557	3.500	36,9	19,2	16,6	8,2	7,7	2,6	2,5	14,3	15,3	3,4	3,8
Antarchile	Mantener	10.618	12.100	14,0	10,5	11,0	6,9	6,7	1,0	1,0	10,1	9,1	3,8	3,6
BCI	Mantener	45.675	46.000	0,7	14,1	12,2	-	-	1,6	1,5	13,1	12,8	0,0	0,0
BSantander	Mantener	55,2	54,0	-2,2	17,0	16,1	-	-	3,2	3,0	19,4	19,4	3,9	4,1
CAP	Mantener	6.702	7.100	5,9	21,0	35,3	7,2	7,9	0,8	0,8	3,6	2,2	4,0	2,2
Cencosud	Mantener	1.653	1.700	2,9	15,6	11,7	10,9	10,5	1,1	1,1	7,4	9,4	2,7	2,2
CMPC	Mantener	2.844	2.600	-8,6	18,5	17,9	8,1	8,7	1,3	1,2	7,0	6,9	1,2	2,4
Colbun	Mantener	144	140	-2,5	14,0	12,3	7,0	6,4	1,0	1,0	7,2	8,2	7,2	7,4
Concha y Toro	Mantener	1.341	1.450	8,1	22,0	19,8	15,0	13,4	1,8	1,7	8,2	8,7	2,7	2,6
Copec	Mantener	10.440	10.600	1,5	18,0	19,3	9,0	9,0	1,8	1,7	10,5	9,2	1,7	2,2
Embonor-B	Mantener	1.600	1.670	4,4	19,3	16,9	8,4	7,5	2,0	1,9	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Américas	Mantener	109	125	15,2	12,2	12,0	5,4	4,9	1,6	1,4	12,3	12,4	4,1	4,2
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	459	490	6,7	13,9	13,1	8,4	7,7	1,8	1,7	13,2	13,2	6,2	4,3
Engie Energía Chile	Mantener	1.266	1.300	2,7	22,3	11,1	8,4	5,8	1,0	0,9	4,4	8,5	1,6	3,5
Entel	Comprar	5.723	7.250	26,7	589,9	49,2	6,5	5,8	1,3	1,2	0,2	2,6	0,0	0,0
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,58	8,0	21,7	16,2	12,1	-	-	1,0	1,0	6,4	8,2	0,7	2,2
LTM	Vender	6.489	6.000	-7,5	22,7	14,0	6,8	6,3	1,5	1,5	6,5	10,9	1,6	1,6
Mallplaza	Mantener	1.443	1.600	10,9	23,5	24,1	15,4	14,3	1,5	1,5	6,7	6,2	1,5	1,7
Parauco	Mantener	1.746	2.000	14,5	14,5	15,1	14,8	16,9	1,8	1,7	12,9	11,4	2,0	2,8
Security	Mantener	296	311	5,0	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	32.445	38.800	19,6	25,6	23,4	14,2	13,3	6,1	6,0	23,2	25,9	4,6	4,2

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	2.404	33	190,03	159,14	240,00	-0,36	3,98	11,32	12,56	8,08	-6,71	2,95	1,86	1,52
Aguas-A	3.310	47	370,30	350,00	415,00	0,02	0,84	3,70	1,67	-5,85	-9,11	3,81	2,40	2,18
Andina-B	3.397	50	2.557	2.351	3.271	0,24	0,53	-3,14	-2,26	-11,57	-15,99	3,53	2,49	2,50
Antarchile	7.297	25	10.618	8.750	12.400	-3,42	0,97	-0,52	-1,01	-0,19	-2,48	7,80	2,93	2,05
BCI	8.593	32	45.675	33.860	47.410	1,92	6,54	4,49	7,36	4,34	7,87	5,52	3,47	3,52
Banco Santander	15.672	33	55,23	42,90	55,79	1,32	4,25	8,00	9,21	11,69	14,61	14,13	8,10	7,15
CAP	1.508	49	6.702	5.830	8.800	1,05	7,54	9,53	-4,69	-5,87	-14,73	2,34	1,47	2,59
CCU	5.243	40	9.423	7.823	9.587	1,72	3,82	3,46	17,01	7,07	2,99	8,92	6,53	4,44
Cencosud	7.125	47	1.653	1.470	1.962	2,13	9,00	-0,26	-0,99	-7,75	-7,76	9,39	8,88	7,11
Chile	15.434	28	103,07	85,21	106,00	0,76	3,87	4,48	4,44	5,38	6,87	7,52	5,54	5,54
CMPC	10.706	44	2.844	1.625	3.000	1,98	7,43	10,55	19,36	24,50	36,00	10,56	6,73	5,55
Colbun	3.790	40	143,54	114,74	152,69	-0,97	-0,30	0,90	3,12	5,21	6,13	3,10	2,21	1,69
Concha y Toro	1.509	61	1.341	1.035	1.519	-0,95	2,29	1,85	1,53	9,16	15,16	1,22	0,81	1,55
Copec	20.434	27	10.440	7.925	10.589	-0,24	1,25	1,35	5,57	12,07	7,46	16,91	9,25	8,10
Itau Corpbanca	5.074	30	6,58	4,90	6,99	-1,39	1,72	1,29	1,72	12,14	17,51	19,85	7,10	4,13
Engie Energía Chile	2.009	47	1.266	1.145	1.425	-0,21	1,03	2,34	3,34	-0,86	-4,21	2,02	1,38	1,11
Embonor-B	1.148	80	1.600	1.469	1.792	-0,40	-1,23	-5,88	-3,02	-2,70	-4,46	0,83	0,53	0,54
Enel Generación CL	7.052	6	66,83	62,31	78,62	1,18	1,50	0,75	2,16	-9,92	-6,64	8,70	6,02	5,52
Enel Américas	9.386	48	108,50	96,55	146,26	1,11	9,31	2,65	-8,07	-19,66	-19,88	15,00	10,68	9,77
Enel Chile	5.672	38	459,31	420,11	593,00	2,12	4,27	2,36	1,99	-16,24	-17,52	0,40	1,06	0,85
Entel	2.603	45	5.723	5.100	7.597	0,61	6,52	5,00	-5,85	-15,44	-17,20	3,39	2,24	3,06
Forus	733	34	1.884	1.705	2.970	-0,86	4,71	7,64	-6,75	-18,11	-32,00	0,82	0,70	0,52
IAM	1.495	43	993	932	1.192	-0,97	1,21	0,89	-3,79	-7,19	-11,53	2,82	1,27	2,44
ILC	1.752	33	11.638	8.613	12.695	0,85	6,43	5,80	10,33	1,49	2,43	1,02	0,97	1,33
Latam	5.925	72	6.489	5.900	10.499	-0,11	9,93	7,79	-7,58	-29,22	-25,57	11,04	7,10	5,62
Mallplaza	4.259	12	1.443	1.400	1.453	0,08	0,29	-0,10	nm	nm	nm	2,14	3,41	nm
Masisa	449	33	38,00	27,48	45,00	-0,76	1,33	-1,43	-8,65	2,44	18,65	0,41	0,58	0,28
Oro Blanco	1.027	23	4,98	4,35	7,65	-3,60	9,06	10,78	-15,54	-20,82	-30,79	0,49	0,23	0,25
Parque Arauco	2.360	74	1.746	1.620	2.039	0,58	2,41	1,52	-2,12	-2,83	-7,60	2,11	1,64	1,84
Quiñenco	4.995	30	1.995	1.718	2.186	0,21	1,64	2,89	4,59	-0,61	-6,61	0,59	0,53	0,26
Ripley	1.837	39	629,97	533,57	721,71	0,07	4,41	7,43	0,79	3,78	-5,30	1,46	4,22	2,26
Salfacorp	769	68	1.136	770	1.290	-0,27	7,39	5,18	5,65	-3,56	0,04	0,93	0,78	0,67
Security	1.648	28	296,25	236,11	340,00	-2,71	2,22	-1,92	-7,86	-2,87	5,78	1,98	0,90	0,89
SK	1.700	30	1.050	940	1.400	-4,55	-1,78	7,14	-5,23	-13,84	-17,58	0,66	0,28	0,26
SM Chile B	5.340	36	322,41	257,15	332,60	1,21	2,36	3,34	2,39	-20,34	4,75	1,66	1,22	1,21
SM SAAM	866	48	59,05	55,05	68,81	-4,45	-2,14	-2,40	-3,51	-3,11	-9,05	0,54	0,49	0,50
Sonda	1.264	59	964	871	1.310	1,40	7,08	6,40	-4,51	-16,21	-21,26	1,92	1,33	1,17
SQM-B	12.696	90	32.445	26.818	39.333	-0,13	6,88	11,93	2,95	11,16	-10,62	17,74	15,27	13,69
Vapores	1.213	44	21,90	16,80	37,00	1,48	1,44	6,88	-9,43	-17,39	-34,02	1,15	2,11	2,23
IPSA	212.433	-	5.462	4.847	5.895	0,29	4,79	3,84	1,61	-0,52	-1,85	215,53	146,08	128,47

 La visión y recomendación más actualizada del departamento de estudios pueden encontrarla en el sitio web [www.banchileinversiones.cl](http://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.