

Martes, 02 de octubre de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Noticiosa jornada bursátil a comienzos de semana**
- **Modificamos nuestra recomendación de CAP a COMPRAR con un retorno total esperado de 30%, principalmente, producto de mayores primas para el hierro de alto grado**

Comentario de mercado: Ayer se dio conocer el nuevo acuerdo trilateral entre EE.UU., México y Canadá que reemplazará al actual NAFTA. El nuevo acuerdo ajusta el actual con cambios marginales, con lo cual el impacto debería ser relativamente limitado, aunque la eliminación de la incertidumbre debería ser beneficiosa para las empresas en los tres países. Con todo, el S&P500 cerró anotando una ganancia de 0,36%, mientras que el DowJones subió un 0,73%. En otro ámbito, el petróleo alcanzó nuevamente máximos de cuatro años, después que aumentaran las preocupaciones por la desaceleración de la producción en EE.UU., las que se suman a las de Venezuela e Irán. En consecuencia, esta materia prima alcanzó los 85,45 dólares por barril, con un alza diaria de 2,44%. Con respecto a los mercados emergentes, Argentina implementó este lunes su nueva política monetaria que busca reducir la cantidad de pesos en circulación y así controlar la inflación, el propósito es frenar el crecimiento de dicho efectivo conocido como "agregado monetario" hasta junio de 2019, el cual creció un 2% en el último mes. Tras la medida, el peso argentino tuvo su segundo mejor día del año, ganando un +4,63% frente al dólar. Por otro lado, en Europa los bonos italianos agudizaron su caída. Los rendimientos de los bonos de 2 y 10 años aumentaron 29,4bps y 15,2bps, respectivamente. El comisionado europeo Moscovici criticó que el presupuesto de Italia es "una desviación muy, muy significativa de sus proyecciones anteriores y que casi con toda seguridad viola las reglas". Los mercados aún esperan los comentarios de la comisión europea. En cuanto a los datos macroeconómicos, ayer en EE.UU. el PMI manufacturero estuvo en línea con las expectativas, ubicándose en 55,6 puntos y el gasto en construcción varió 0,1% por debajo de las expectativas de 0,4%. En Europa el PMI manufacturero continúa en zona expansiva (53,2 puntos) y la tasa de desempleo alcanzó un 8,1%.

CAP: hemos actualizado nuestras estimaciones para CAP y establecido un precio objetivo de ChP8.500 por acción a diciembre de 2019. Con un upside de 26%, un retorno total esperado de 30% y un FCF de 14%, hemos modificado nuestra recomendación a Comprar. El mayor impacto sobre nuestro nuevo PO se atribuye a: (i) las estimaciones de Citi de un peso chileno más depreciado; y, (ii) precios promedios de hierro realizados más altos para 2018-19, debido al aumento en los premios por contenido de Fe (los pellet feed y pellets representan más del 80% del mix de productos de CAP). CAP produce ~ 10mn de toneladas de pellets feed con un contenido de Fe que oscila entre 66% y 69% (13% de participación de mercado a nivel mundial) y ~ 3.5-4.0 millones de toneladas de pellets auto-fundentes con 65% de contenido de Fe (~ 3 % cuota de mercado). Los premios se sustentan principalmente en los estándares ambientales chinos más estrictos, que han reducido la capacidad de producción de acero. Los esfuerzos para mejorar la productividad junto con altos márgenes de acero han resultado en un mayor uso de minerales de mayor calidad. Creemos que los premios de contenido de Fe podrían mantenerse en niveles altos en el mediano plazo. Si las primas por contenido de Fe spot permanecen en 2019, nuestro EBITDA estimado para 2019 aumentaría en un 55% y el free cash yield se situaría en torno a 22%.

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)	-0,37	2.919,3
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,90	3.383,4
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,36	656,7
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,60	18,8
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,00	4,02
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	39,48
Dólar Multilateral (DXY)	+0,38	95,7
Euro (USD/Eur)	-0,44	1,15
Yen (JPY/USD)	-0,10	113,8
Cobre (USD/libra)	-0,18	2,78
Petroleo Brent (USD/Barril)	-0,43	84,7
B. Tesoro EE.UU 10y	-2 pb	3,06%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,36	2.924,6
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,44	3.383,4
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,14	1.046,4
Chile (IPSA)	+0,28	5.298,4
China (MSCI China)	-0,30	79,5
Brasil (Bovespa)	-0,91	78.623,7
México (Mexbol)	+0,68	49.841,5
Perú (SPBPLPGPT)	-0,40	19.570,5
Colombia (Colcap)	+0,46	1.513,0

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

8:13

Martes, 02 de octubre 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	193	200	3,6	4,9	8,2	7,0	7,2	0,9	0,9	18,4	10,5	7,6	10,1
Andina-B	Comprar	2.634	3.300	25,3	19,4	15,4	8,3	7,7	2,7	2,5	14,3	16,7	3,4	3,7
Antarchile	Mantener	10.828	12.100	11,7	10,9	11,3	7,0	6,8	1,1	1,0	10,1	9,1	3,7	3,5
BCI	Mantener	44.414	46.000	3,6	13,7	11,9	-	-	1,6	1,5	13,1	12,8	0,0	0,0
B Santander	Mantener	52,5	54,0	2,9	16,2	15,3	-	-	3,1	2,9	19,4	19,4	4,1	4,3
CAP	Comprar	6.764	8.500	25,7	13,7	17,4	6,2	6,7	0,8	0,7	5,6	4,3	5,3	3,6
Cencosud	Mantener	1.557	1.700	9,2	14,7	11,0	10,6	10,1	1,1	1,0	7,4	9,4	2,9	2,3
CMPC	Mantener	2.677	2.600	-2,9	17,6	17,0	7,8	8,3	1,2	1,1	7,0	6,9	1,2	2,5
Colbun	Mantener	143	140	-2,0	14,1	12,4	7,0	6,4	1,0	1,0	7,2	8,2	7,1	7,3
Concha y Toro	Mantener	1.336	1.450	8,6	21,9	19,7	14,9	13,3	1,8	1,7	8,2	8,7	2,7	2,6
Copec	Mantener	10.213	10.600	3,8	17,8	19,1	9,0	8,9	1,8	1,7	10,5	9,2	1,8	2,2
Embonor-B	Mantener	1.621	1.670	3,0	19,5	17,0	8,4	7,6	2,0	1,9	10,5	11,6	3,9	3,9
Enel Américas	Mantener	101	125	23,3	11,5	11,4	5,2	4,8	1,5	1,4	12,3	12,4	4,3	4,4
Enel Chile	Comprar	66	79	19,3	14,3	12,1	8,0	7,0	1,3	1,3	10,0	10,6	4,9	4,2
Enel Generación CL	Mantener	460	490	6,5	13,9	13,2	8,4	7,7	1,8	1,7	13,2	13,2	6,2	4,3
Engie Energía Chile	Mantener	1.250	1.300	4,0	22,2	11,1	8,4	5,8	1,0	0,9	4,4	8,5	1,6	3,5
Entel	Comprar	5.531	7.250	31,1	570,1	47,6	6,3	5,7	1,2	1,2	0,2	2,6	0,0	0,0
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,81	8,0	17,5	16,8	12,6	-	-	1,1	1,0	6,4	8,2	0,7	2,1
LTM	Vender	6.095	6.000	-1,6	21,6	13,3	6,6	6,1	1,5	1,4	6,5	10,9	1,7	1,7
Mallplaza	Mantener	1.460	1.600	9,6	23,8	24,3	15,5	14,4	1,5	1,5	6,7	6,2	1,5	1,7
Parauco	Mantener	1.718	2.000	16,4	14,2	14,9	14,6	16,7	1,8	1,6	12,9	11,4	2,0	2,8
Security	Mantener	308	311	1,0	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	30.657	38.800	26,6	24,5	22,4	13,7	12,8	5,8	5,8	23,2	25,9	4,8	4,4

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	2.470	33	193,08	159,14	240,00	1,64	1,08	12,49	20,73	12,81	-5,21	3,02	2,46	1,55
Agua-A	3.295	47	364,43	350,00	415,00	0,10	-0,51	-0,19	2,16	-7,50	-10,55	2,07	2,50	2,09
Andina-B	3.491	50	2.634	2.351	3.271	2,89	3,07	0,45	4,92	-9,12	-13,44	1,85	2,49	2,23
Antarchile	7.525	25	10.828	8.750	12.400	-0,16	0,26	-0,18	2,96	1,67	-0,55	1,84	3,04	2,00
BCI	8.450	32	44.414	33.860	47.410	-0,17	-1,67	2,28	3,22	0,50	4,89	2,71	3,62	3,47
Banco Santander	15.062	33	52,49	42,90	55,79	-0,27	-2,83	0,75	2,38	3,10	8,92	8,45	9,10	7,49
CAP	1.539	49	6.764	5.830	8.800	2,10	1,93	10,37	4,35	2,03	-13,95	1,67	1,74	2,56
CCU	5.220	40	9.278	7.823	9.587	1,19	0,70	3,43	13,47	6,50	1,40	4,98	6,52	4,77
Cencosud	6.786	47	1.557	1.470	1.962	-0,46	-4,78	-3,54	-3,33	-13,96	-13,11	5,69	9,27	6,92
Chile	15.555	28	101,12	85,21	106,00	0,95	0,44	3,06	2,68	2,32	4,85	5,27	5,40	5,63
CMPC	10.192	44	2.677	1.685	3.000	0,84	-1,30	-0,21	11,38	17,51	28,02	7,88	8,42	6,08
Colbun	3.815	40	142,87	114,74	152,69	0,61	1,70	-0,39	5,84	4,09	5,63	3,07	2,49	1,80
Concha y Toro	1.519	61	1.336	1.040	1.519	1,36	2,16	0,52	-0,12	3,81	14,67	2,63	1,50	1,63
Copec	20.215	27	10.213	7.925	10.589	0,50	-1,27	-1,73	1,64	8,44	5,12	7,69	9,29	8,16
Itau Corpbanca	5.314	30	6,81	4,90	6,99	0,55	1,82	5,89	6,66	17,43	21,71	10,01	9,36	4,88
Engie Energía Chile	2.005	47	1.250	1.145	1.425	-0,84	-0,06	0,34	4,18	-4,53	-5,43	0,82	1,42	1,26
Embonor-B	1.169	80	1.621	1.469	1.792	0,06	1,55	-1,82	1,99	0,20	-3,20	2,26	1,12	0,74
Enel Generación CL	7.068	6	66,23	62,31	78,62	-0,02	-0,65	-0,47	2,70	-12,32	-7,48	4,52	5,96	5,43
Enel Américas	8.871	48	101,40	96,55	146,26	0,08	-4,52	0,26	-11,59	-27,09	-25,12	9,94	11,71	9,97
Enel Chile	5.747	38	460,16	420,11	593,00	-0,29	0,85	4,96	4,94	-6,04	-17,37	0,50	1,10	0,73
Entel	2.544	45	5.531	5.100	7.597	-1,08	0,30	-0,83	-8,59	-20,43	-19,98	1,51	2,41	2,92
Forus	726	34	1.845	1.705	2.970	1,10	2,97	1,26	-11,68	-21,66	-33,39	0,60	0,78	0,58
IAM	1.477	43	970	932	1.192	-0,86	-1,50	-1,18	-2,50	-8,41	-13,57	1,08	1,52	2,57
ILC	1.748	33	11.479	8.613	12.695	-0,03	0,81	5,68	10,32	-0,10	1,03	0,72	0,91	1,34
Latam	5.628	72	6.095	5.900	10.499	-2,58	-5,01	-4,44	-5,98	-34,85	-30,09	5,88	7,00	5,58
Mallplaza	4.357	12	1.460	1.400	1.464	1,15	1,74	1,75	nm	nm	nm	2,80	3,41	nm
Masisa	453	33	37,98	27,48	45,00	1,28	-1,35	-2,62	-7,37	3,88	18,59	0,04	0,56	0,30
Oro Blanco	1.018	23	4,88	4,35	7,65	2,82	0,49	7,14	-11,79	-20,25	-32,22	0,26	0,29	0,26
Parque Arauco	2.348	74	1.718	1.620	2.039	0,75	-0,18	0,90	-6,25	-3,93	-9,09	1,32	1,72	1,85
Quilenco	5.037	30	1.989	1.718	2.186	-0,54	-0,69	2,82	3,57	-1,70	-6,89	0,59	0,65	0,30
Ripley	1.828	39	620,00	533,57	721,71	0,84	-1,02	6,89	0,27	0,46	-6,80	1,25	4,19	2,35
Salfacorp	788	68	1.150	770	1.290	1,75	4,75	10,22	12,47	2,11	1,27	0,71	0,87	0,67
Security	1.733	28	307,99	236,11	340,00	-0,04	1,33	4,56	3,06	1,98	9,97	0,79	0,99	0,91
SK	1.825	30	1.115	940	1.400	1,36	7,11	3,24	5,68	-5,20	-12,48	0,34	0,33	0,29
SM Chile B	5.410	36	323,00	257,15	332,60	0,08	1,33	3,20	3,44	3,47	4,94	2,80	1,72	1,35
SM SAAM	912	48	61,50	55,05	68,81	-2,15	3,19	-0,47	3,02	0,91	-5,27	0,47	0,48	0,55
Sonda	1.313	59	990	871	1.310	0,10	2,61	10,70	2,06	-15,28	-19,12	0,48	1,11	1,11
SQM-B	12.144	90	30.657	26.818	39.333	1,52	-1,95	4,05	-2,48	6,42	-15,55	13,49	14,94	13,53
Vapores	1.193	44	21,30	16,80	37,00	1,48	-1,30	5,19	14,45	-18,39	-35,82	1,26	2,24	1,93
IPSA	210.194	-	5.298	4.847	5.895	0,28	-1,62	0,53	-0,05	-3,71	-4,78	135,59	156,70	130,35

 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 positiva, 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.