

Viernes, 05 de octubre de 2018

# Informe de Apertura Bursátil

- **Intervención China con chips y rendimientos de los bonos americanos habrían influido en el desempeño de los activos**
- **Sector Celulosa: ¿Vientos en contra se están materializando? - La tesis optimista se mantiene intacta a pesar de cierta volatilidad de corto plazo**

**Comentario de mercado:** Un negativo desempeño bursátil tuvieron ayer las bolsas en EE.UU., el índice S&P500 cayó -0,82% mientras que el índice tecnológico Nasdaq retrocedió -1,81%. Lo anterior influenciado probablemente por una noticia de Bloomberg publicada ayer en la mañana, sobre la inserción de Chips por parte de China en los hardware de 30 compañías estadounidenses con la posibilidad de "hackear" Información. El Vice Presidente de EE.UU., Mike Pence, dijo que "no puede haber duda" de que "China está entrometiéndose en la democracia de Estados Unidos". Otra noticia que afectó el sentimiento y tuvo un gran impacto en los mercados fue el rendimientos de los bonos americanos. El bono a 10 años llegó a cotizarse en 3,23% durante la jornada, cerrando la sesión con un rendimiento de 3,18%. Los dichos del presidente de la FED, respecto a las tasas de interés siguen influyendo en el sentimiento de mercado. Recordemos que Powell recalzó que "Las tasas de interés siguen siendo acomodaticias, pero nos estamos moviendo gradualmente a un lugar donde serán neutrales", agregó que "podemos ir más allá de neutral, pero en este punto, probablemente estamos lejos de ser neutral". En otro ámbito, en Europa el gobierno italiano dio a conocer sus pronósticos de crecimiento de PIB para 2019, 2020 y 2021, los que se ubicarían en 1,5%, 1,6% y 1,4% respectivamente. Estas proyecciones justificarían los objetivos de déficit presupuestarios proyectados, pero están sobre el consenso del mercado. Con respecto a datos macroeconómicos, hoy el foco de los inversionistas estará en EE.UU, donde se dará a conocer el cambio en el empleo no agrícola (exp. 185k), la tasa de desempleo anualizada (exp. 3,8%) y los salarios por hora (exp. 0,3%), además de la balanza comercial. Respecto al desempeño bursátil, esta mañana, Asia cerró principalmente a la baja. Europa opera en terreno negativo y los futuros de índices accionarios en EE.UU. transan sin mayores cambios.

**Sector Celulosa:** La tesis de un ciclo extendido de altos precios del commodity permanece intacta. El déficit en el suministro de celulosa que se espera para 2019-2020 puede dar lugar a la racha más larga de precios record de pulpa observada en los últimos 20 años. Sin embargo, la presión en el precio de las acciones en el corto plazo puede persistir por toma de utilidades en la medida que los precios de la celulosa se estabilizan en niveles máximos (ralentización del momentum de las ganancias).

Nuestro escenario base considera precios de celulosa en altos niveles que se extienden hasta el año 2021 impulsados por una oferta restringida (escasas adiciones de capacidad e inventarios balanceados). Si bien esperamos un leve ajuste de los precios en los próximos trimestres (debido a los tipos de cambio y la menor asequibilidad de la celulosa para los productores de papel), creemos que éstos se mantendrán entre un 20-30% por encima de los niveles normalizados.

En este contexto, hemos actualizado nuestras estimaciones de utilidad y precios objetivos para COPEC y CMPC. En el caso de CMPC, nuestro nuevo precio objetivo a diciembre de 2019 es de \$2.800 (por sobre los \$2.600 estimados previamente), lo que da cuenta de un retorno total esperado de 8% (incluyendo un retorno por dividendos de 2,9%). Para 2019, esperamos que CMPC registre un EBITDA de US\$1.65billones (9% por sobre nuestra proyección anterior). En tanto para COPEC, el precio objetivo es de \$10.900 (superior a los \$10.600 proyectados con anterioridad) que sumado al 2,6% de rentabilidad asociado al dividendo esperado, ofrece un retorno total de 9%. COPEC reportaría un EBITDA de US\$3.0billones (+3% vs la estimación previa). Con todo, reiteramos nuestra recomendación Mantener para ambas acciones.

## 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)	-0,07	2.905,8
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,30	3.365,1
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,07	675,6
Peso Mexicano (MXN/USD)	-0,15	19,2
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,55	3,92
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	38,35
Dólar Multilateral (DXY)	+0,07	95,8
Euro (USD/Eur)	-0,09	1,15
Yen (JPY/USD)	-0,05	113,8
Cobre (USD/libra)	-0,36	2,77
Petroleo Brent (USD/Baril)	-0,79	84,4
B. Tesoro EE.UU 10y	2 pb	3,20%

### Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-0,82	2.901,6
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,89	3.365,1
M.Emergentes (MSCI ME)	-2,38	1.010,4
Chile (IPSA)	-0,31	5.326,1
China (MSCI China)	-2,36	76,2
Brasil (Bovespa)	-0,38	82.952,8
Mexico (Mexbol)	-0,66	48.683,3
Perú (SPBPLPGPT)	+0,08	19.629,0
Colombia (Colcap)	-0,49	1.517,4

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

8:25

Viernes, 05 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	195	200	2,3	4,9	8,0	7,0	7,1	0,9	0,8	18,4	10,5	7,8	10,3
Andina-B	Comprar	2.627	3.300	25,6	19,6	15,5	8,4	7,7	2,7	2,5	14,3	16,7	3,4	3,7
Antarchile	Mantener	10.790	12.100	12,1	10,5	11,0	6,9	6,7	1,0	1,0	10,1	9,1	3,8	3,6
BCI	Mantener	44.474	46.000	3,4	13,7	11,9	-	-	1,6	1,5	13,1	12,8	0,0	0,0
BSantander	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	7.182	8.500	18,4	14,1	18,0	6,3	6,8	0,8	0,8	5,6	4,3	5,1	3,5
Cencosud	Mantener	1.553	1.700	9,4	14,7	11,0	10,5	10,1	1,1	1,0	7,4	9,4	2,9	2,3
CMPC	Mantener	2.666	2.800	5,0	16,3	14,8	7,1	7,5	1,2	1,1	7,3	7,6	1,2	2,8
Colbun	Mantener	143	140	-1,8	13,7	12,0	6,9	6,2	1,0	1,0	7,2	8,2	7,3	7,5
Concha y Toro	Mantener	1.379	1.450	5,1	22,6	20,3	15,3	13,7	1,8	1,7	8,2	8,7	2,6	2,5
Copec	Mantener	10.229	10.900	6,6	15,8	15,8	8,4	8,7	1,8	1,7	11,6	10,9	1,9	2,5
Embonor-B	Mantener	1.680	1.670	-0,6	19,8	17,4	8,6	7,7	2,1	2,0	10,5	11,6	3,8	3,8
Enel Américas	Mantener	103	125	21,7	11,3	11,2	5,2	4,7	1,4	1,3	12,3	12,4	4,4	4,5
Enel Chile	Comprar	66	79	20,4	14,2	12,0	7,9	6,9	1,3	1,2	10,0	10,6	5,0	4,2
Enel Generación CL	Mantener	467	490	4,9	14,2	13,3	8,5	7,8	1,8	1,7	13,2	13,2	6,1	4,2
Engie Energía Chile	Mantener	1.255	1.300	3,6	21,7	10,8	8,3	5,7	0,9	0,9	4,4	8,5	1,6	3,6
Entel	Comprar	5.708	7.250	27,0	588,3	49,1	6,4	5,8	1,3	1,2	0,2	2,6	0,0	0,0
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,73	8,0	18,8	16,6	12,4	-	-	1,1	1,0	6,4	8,2	0,7	2,1
LTM	Vender	6.440	6.000	-6,8	22,1	13,6	6,7	6,2	1,5	1,5	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
Paraou	Mantener	1.701	2.000	17,6	14,1	14,7	14,5	16,6	1,7	1,6	12,9	11,4	2,1	2,8
Security	Mantener	305	311	1,9	15,4	12,7	-	-	1,7	1,6	11,7	12,6	3,4	4,3
SQM-B	Comprar	31.165	38.800	24,5	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	2.430	33	195,41	159,14	240,00	0,54	2,86	10,41	18,39	11,32	-4,07	2,66	2,56	1,52
Agus-A	3.179	47	361,70	350,00	415,00	0,05	-0,65	0,24	-0,28	-8,29	-11,22	1,53	2,38	2,01
Andina-B	3.416	50	2.627	2.351	3.271	-0,08	2,60	8,92	7,62	-11,30	-13,69	2,63	2,68	2,24
Antarchile	7.289	25	10.790	8.750	12.400	-0,17	-0,51	1,22	4,82	-2,07	-0,90	0,66	3,01	1,92
BCI	8.225	32	44.474	33.860	47.410	0,46	0,70	4,38	3,54	-0,14	5,03	1,71	3,29	3,29
Banco Santander	14.644	33	52,50	42,90	55,79	0,10	-0,25	2,96	0,79	1,43	8,94	6,94	8,93	7,26
CAP	1.589	49	7.182	5.830	8.800	1,00	8,41	18,42	17,00	6,38	-8,63	3,82	2,33	2,30
CCU	5.184	40	9.479	7.823	9.587	1,30	3,38	9,43	14,60	8,38	3,61	3,52	5,95	4,61
Cencosud	6.583	47	1.553	1.470	1.952	-1,44	-1,75	2,60	0,62	-14,11	-13,29	7,02	7,71	6,79
Chile	15.052	28	100,67	85,21	106,00	-0,58	0,64	4,25	2,14	1,70	4,38	4,39	5,36	5,39
CMPC	9.865	44	2.666	1.745	3.000	-0,32	-1,24	1,81	10,70	15,29	27,48	5,36	8,18	5,90
Colbun	3.700	40	142,56	114,74	152,69	-0,23	0,39	1,50	3,44	3,76	5,40	2,67	2,56	1,76
Concha y Toro	1.525	61	1.379	1.040	1.519	0,66	4,66	5,10	2,06	4,08	18,41	2,56	1,84	1,63
Copec	19.681	27	10.229	7.925	10.589	-0,21	0,66	-0,32	2,13	4,65	5,28	8,80	9,75	8,02
Itau Corpbanca	5.107	30	6,73	4,90	6,99	-0,74	-0,75	5,35	5,88	12,24	20,32	1,87	9,03	4,67
Engie Energía Chile	1.957	47	1.255	1.145	1.425	-0,39	-0,46	1,58	4,41	-2,49	-5,07	2,38	1,72	1,33
Embonor-B	1.160	80	1.680	1.469	1.792	1,24	3,70	1,83	10,52	-1,97	0,32	0,43	1,09	0,70
Enel Generación CL	6.804	6	65,59	62,31	78,62	-0,49	-1,29	-0,38	2,34	-12,80	-8,38	3,45	5,77	5,17
Enel Américas	8.731	48	102,67	96,55	146,26	-1,17	-0,29	5,38	-8,17	-27,36	-24,19	10,18	10,79	9,84
Enel Chile	5.669	38	467,00	420,11	593,00	-0,02	1,87	6,44	6,32	-6,52	-16,14	0,71	1,11	0,72
Entel	2.552	45	5.708	5.100	7.597	0,32	2,07	10,37	-4,78	-19,86	-17,43	2,01	2,54	2,86
Forus	727	34	1.900	1.705	2.970	1,55	4,12	10,08	-7,32	-20,83	-31,41	1,54	1,09	0,66
IAM	1.439	43	972	932	1.192	-0,79	-0,64	1,99	-3,90	-9,03	-13,37	0,95	1,37	2,44
ILC	1.702	33	11.499	8.613	12.695	0,01	0,15	8,01	9,00	-0,42	1,20	0,97	0,90	1,29
Latam	5.780	72	6.440	5.900	10.499	-0,47	0,64	8,68	0,34	-32,46	-26,13	7,03	7,33	5,52
Mallplaza	4.235	12	1.460	1.400	1.469	-0,42	0,98	2,02	nm	nm	nm	2,90	3,28	nm
Masisa	441	33	38,00	27,48	45,00	0,00	1,33	2,70	-5,92	3,19	18,65	0,69	0,61	0,34
Oro Blanco	993	23	4,90	4,35	7,65	-1,03	6,27	10,69	-7,57	-24,62	-31,96	0,06	0,28	0,24
Parque Arauco	2.261	74	1.701	1.620	2.039	-0,79	-0,22	2,88	-5,71	-7,32	-9,96	1,53	1,78	1,78
Quiñenco	4.922	30	2.000	1.718	2.186	0,37	0,01	5,26	2,67	-0,86	-6,38	0,95	0,81	0,35
Ripley	1.762	39	615,00	533,57	721,71	-0,61	0,03	3,36	0,81	-3,47	-7,55	0,74	3,72	2,24
Salfacorp	751	68	1.128	770	1.290	-0,29	-0,14	9,82	13,96	-1,54	-0,62	0,63	0,86	0,65
Security	1.670	28	305,31	236,11	340,00	-0,50	-0,91	7,13	5,28	-1,52	9,01	1,10	1,11	0,90
SK	1.751	30	1.101	940	1.400	-0,67	0,06	4,83	10,27	-8,73	-13,60	0,15	0,30	0,27
SM Chile B	5.292	36	325,00	257,15	332,60	-0,19	1,00	6,02	4,82	1,95	5,59	10,20	3,80	2,00
SM SAAM	908	48	63,00	55,05	68,81	0,00	0,24	1,63	1,51	1,72	-2,96	0,16	0,43	0,52
Sonda	1.313	59	1.018	871	1.310	-0,75	2,96	12,55	5,34	-15,15	-16,81	0,76	1,12	1,08
SQM-B	12.148	90	31.165	26.818	39.333	0,25	3,20	8,05	-0,73	0,46	-14,15	10,70	14,25	13,05
Vapores	1.176	44	21,60	16,80	37,00	-0,92	2,91	7,52	13,62	-17,56	-34,92	1,22	1,99	1,76
IPSA	205.312	-	5.326	4.847	5.895	-0,31	0,05	3,67	1,12	-5,01	-4,29	124,38	155,07	126,92

 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.