

Lunes, 16 de diciembre de 2019

# Informe de Apertura Bursátil

- **EE.UU. y China logran acuerdo de Primera Fase y discusiones de la Segunda Fase comenzarían "inmediatamente"**
- **Reiteramos nuestra recomendación de Compra de las acciones de Aguas Andinas-A**

**Comentario de mercado:** Tras varios meses de negociaciones, la semana pasada EE.UU. y China lograron un acuerdo comercial de Primera Fase, que fue confirmado por ambas partes el viernes. El texto legal con los detalles aún no está disponible. Sin embargo, se espera que la firma sea para enero. La consecuencia inmediata es que las tarifas programadas para ayer 15 de diciembre fueron suspendidas. Paralelamente, los aranceles sobre USD\$120 mil millones a las importaciones chinas por parte de los EE.UU. serán reducidos a la mitad, desde 15% a 7,5%, y se mantendrán vigentes los aranceles de 25% sobre los USD\$ 250 mil millones restantes. El Representante de Comercio de los EE.UU. dijo que China se ha comprometido a "Importar varios bienes y servicios de EE.UU. en los próximos dos años en una cantidad total que exceda el nivel anual de importaciones de China de esos bienes y servicios en 2017 en no menos de USD\$ 200 mil millones". Por su parte, Trump tuiteó que las discusiones sobre la Segunda Fase comenzarían "inmediatamente", y no después de las elecciones presidenciales del próximo año. Con todo, el S&P 500 terminó la semana con un aumento de + 0,73% (+ 0,01% el viernes) en un nuevo récord, mientras que en Europa el STOXX 600 subió un + 1,15% (+ 1,09% el viernes) a su nivel más alto desde abril de 2015. Los activos del Reino Unido se recuperaron el viernes, con los conservadores ganando una mayoría de 80 escaños en las elecciones generales. La libra esterlina terminó la semana con un aumento de + 1,45% (+ 1,29% el viernes) a \$ 1,3331, su nivel más alto desde marzo. En cuanto a los datos en China. Anoche, las ventas minoristas de noviembre (+ 8,0% a/a vs. + 7,6% esperado) y la producción industrial (+ 6,2% a/a vs. + 5,0% esperado), superaron las expectativas. Por su parte, la inversión en activos fijos durante el período enero-noviembre solo aumentó un + 5,2% a/a, su variación más débil desde al menos 1998 (desde donde hay disponibilidad de datos). Los mercados de valores en Asia cerraron mixtos con el Nikkei - 0,29%, el Shanghai Comp + 0,56%, el Kospi - 0,10% y el Hang Seng cayó - 0,65. En EE.UU. los futuros del índice S&P 500 cotizan al alza + 0,31%.

## Departamento de Estudios

Banchile Inversiones

Teléfono: +562 2873 6717

email: estudios@banchile.cl

### Indicadores a la Apertura <sup>(\*)</sup>

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (Fut S&P 500)	+0,27	3.183,7
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,83	3.761,9
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,11	764,7
Peso Mexicano (MXN/USD)	-0,04	19,0
Real Brasileño (BRL/USD)	-0,69	4,08
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	60,00
Dólar Multilateral (DXY)	-0,20	97,0
Euro (USD/Eur)	+0,22	1,11
Yen (JPY/USD)	+0,08	109,4
Cobre (USD/libra)	+0,92	2,81
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,43	67,2
B. Tesoro EE.UU 10y	3 pb	1,85%

### Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,01	3.168,8
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,67	3.761,9
M.Emergentes (MSCI ME)	+1,51	1.086,9
Chile (IPSA)	+1,45	4.900,9
China (MSCI China)	+1,50	83,0
Brasil (Bovespa)	+0,33	112.564,9
Mexico (Mexbol)	+2,45	44.254,4
Perú (SPBPLPGPT)	+0,37	20.096,6
Colombia (Colcap)	+0,76	1.630,8

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

10:09

**Aguas Andinas-A:** Creemos que los inversionistas están cautos hacia las acciones de Aguas Andinas debido a dos factores en particular: (i) La posible reforma de la legislación aplicable a los servicios públicos sanitarios; y (ii) Una percepción de que podría ser difícil traspasar a los clientes finales el costo de las inversiones necesarias para enfrentar la sequía en la Región Metropolitana. Dicho lo anterior seguimos siendo compradores de los títulos debido a un favorable balance entre el retorno y riesgo a nuestro parecer. Los títulos transan con un retorno por dividendo implícito de ~7%, ~350 pbs por sobre el retorno de los bonos locales a 10 años. En nuestro modelo, incorporamos una tasa de retorno para las empresas sanitarias de 6% (mencionado por el Ministerio de Obras Públicas durante la primera quincena de octubre) desde 2025 en adelante; calculamos que las acciones están internalizando una tasa de ~5,25%. Suponemos un ratio de inversión a depreciación de la empresa en Santiago de 1,8x (consistente con el promedio de los últimos tres años); creemos que el mercado está incorporando un ratio más cerca de ~2,0x lo cual implicaría inversiones adicionales de ~US\$ 330 millones que no estarían incluidas en las tarifas durante los próximos dos ciclos tarifarios. Hemos actualizado nuestro modelo para incorporar los resultados del 3T19, los supuestos macroeconómicos y de los precios de los commodities de Citi y el riesgo país de Chile. También consideramos el resultado de la revisión tarifaria recientemente anunciado por la empresa. Con todo, nuestro Precio Objetivo es Ch\$ 405 por acción.

## Valorización y Recomendación de Acciones

Compañía	Recomendac.	Precio	Precio Objetivo	Retorno Est. (%)	P/U (x)		VE/EBITDA (x)		P/Libro (x)		ROAE (%)		Ret. Est. Dividendos	
					2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
Aguas Andinas	Comprar	341	405	18,8	14,4	14,0	9,6	9,4	2,9	2,9	20,7	20,6	7,0	6,9
Andina-B	Mantener	2.265	2.700	19,2	15,1	16,1	8,0	7,4	2,3	2,2	15,7	13,7	3,4	4,8
Antarchile	Mantener	7.449	7.900	6,1	17,2	19,0	8,5	8,7	0,6	0,6	3,7	3,3	2,3	2,1
BCI	Comprar	37.590	51.000	35,7	12,4	11,7	-	-	1,5	1,4	12,8	12,1	2,7	3,2
BSantander	Comprar	44,6	52	16,6	14,1	12,9	-	-	2,5	2,3	18,1	18,4	0,0	3,6
CAP	Mantener	5.855	6.000	2,5	n/a	7,9	11,7	5,6	0,6	0,5	-1,1	7,1	3,7	2,4
Cencosud Shopping	Comprar	1.627	2.110	29,7	9,5	18,9	15,0	14,0	1,1	1,1	12,1	6,0	8,2	1,5
Cencosud	Comprar	1.020	1.300	27,5	13,1	11,6	7,5	8,2	0,7	0,7	5,3	5,9	2,4	1,6
CMPC	Mantener	2.000	1.900	-5,0	164,6	25,6	9,4	7,9	0,8	0,8	0,5	3,1	3,1	0,3
Concha y Toro	Comprar	1.387	1.750	26,2	18,8	15,4	13,0	10,8	1,7	1,6	9,4	10,8	2,0	2,2
Copec	Mantener	7.230	7.500	3,7	26,3	29,7	10,2	10,2	1,1	1,1	4,3	3,7	3,0	1,3
Embonor-B	En revisión	1.312	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Enel Américas	Mantener	169	155	-8,3	10,6	10,7	5,0	4,9	1,4	1,4	14,3	13,2	4,8	4,7
Enel Chile	Comprar	73	72	-1,1	14,8	12,0	6,5	7,4	1,4	1,4	9,8	11,6	4,6	6,8
Enel Generación Cl	Mantener	390	350	-10,2	13,8	10,3	5,7	6,7	1,5	1,5	11,3	14,8	6,0	8,8
Forus	En revisión	1.181	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IAM	Comprar	830	1.236	48,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Mantener	4,4	4,2	-4,5	12,0	10,5	-	-	0,7	0,6	5,7	6,2	2,3	2,1
LTM	Comprar	8.700	10.900	25,3	45,1	22,8	6,1	5,5	2,1	1,8	4,4	8,5	0,6	0,7
Mallplaza	Mantener	1.590	1.950	22,6	24,5	23,1	15,6	14,2	1,6	1,5	6,8	6,8	1,6	1,6
Parauco	Comprar	1.789	2.290	28,0	16,0	15,2	16,3	15,9	1,5	1,4	10,3	9,9	2,4	2,0
SQM-B	Mantener	20.650	21.500	4,1	25,2	22,4	13,0	12,2	3,3	3,3	13,3	14,9	4,7	4,2

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](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.

**Desempeño Bursátil y Volúmenes Transados**

Compañía	Cap. Bursátil (USDm)	Free Float (%)	Precios 12 meses			Retornos (%)						Vol.Trans. (USDm)		
			Cierre	Menor	Mayor	1D	5D	30D	90D	180D	YTD	5D	30D	90D
Agua-A	2.652	47	341	305	412	3,3	6,4	-1,4	-15,4	-15,4	-10,7	3,3	3,3	4,7
Andina-B	2.535	50	2.265	1.807	2.681	0,9	4,1	7,9	-0,2	-5,9	-11,8	1,8	2,6	2,5
Antarchile	4.446	25	7.449	6.310	10.050	3,1	6,4	0,8	-3,9	-8,6	-18,2	0,3	0,9	0,7
BCI	6.962	32	37.590	34.000	47.000	-2,1	-1,6	-4,1	-19,7	-15,6	-13,1	4,0	5,6	5,1
BSantander	10.989	33	44,6	41,6	54,0	1,3	2,3	-9,6	-14,6	-13,4	-13,7	10,6	10,4	8,9
CAP	1.144	49	5.855	4.770	8.450	1,4	12,7	6,5	-9,3	-20,9	-3,7	4,1	3,1	3,0
CCU	3.600	40	7.450	6.850	9.990	2,6	0,7	0,5	-9,8	-21,8	-14,2	3,0	4,1	4,8
Cencosud Shopping	3.630	28	1.627	1.352	1.940	2,8	5,6	0,5	nd	nd	nd	4,4	3,6	nd
Cencosud	3.819	47	1.020	935	1.469	0,5	-3,3	-4,7	-16,5	-25,8	-18,8	2,7	4,3	4,7
Chile	11.508	28	87,1	79,3	106,0	1,9	3,4	-9,7	-17,0	-12,9	-12,2	10,2	13,8	16,0
CMPC	6.539	44	2.000	1.505	2.482	2,2	5,3	6,7	10,6	7,6	-8,7	5,9	6,1	7,0
Concha y Toro	1.355	61	1.387	1.250	1.550	-0,9	-3,2	-1,7	-7,4	-3,4	2,4	0,9	1,2	1,4
Copec	12.291	27	7.230	5.912	9.398	3,1	4,9	0,6	0,4	-0,8	-13,2	5,3	7,7	6,9
Embonor-B	892	80	1.312	1.175	1.756	2,0	5,8	2,9	-7,0	-15,0	-19,8	1,1	0,7	0,3
Enel Chile	6.584	38	72,8	55,0	73,1	1,2	3,8	15,6	11,8	12,7	11,4	20,5	10,7	7,3
Enel Generación Chile	4.179	6	390	290	470	2,5	7,3	11,3	-2,9	-5,7	-6,7	0,6	0,5	0,4
Enel Américas	16.816	48	169	107	172	0,9	4,4	12,6	31,0	45,1	39,7	16,6	18,9	23,0
Forus	399	34	1.181	1.035	2.080	-1,4	-1,4	-5,4	-20,3	-26,9	-37,9	0,4	0,2	0,3
IAM	1.085	43	830	702	1.070	2,1	4,3	0,8	-18,5	-20,9	-14,5	1,6	1,6	1,6
ILC	1.112	33	8.500	6.700	12.231	-0,4	3,4	0,0	-21,1	-26,1	-22,7	1,5	1,5	1,4
Itau Corpbanca	2.949	30	4,4	3,8	6,7	1,6	5,3	-3,0	-23,1	-23,5	-32,1	1,6	2,3	2,3
LTM	6.900	72	8.700	5.527	9.010	1,9	1,8	1,8	33,2	37,9	25,5	5,1	6,7	8,0
Mallplaza	4.076	12	1.590	1.350	1.970	0,0	-1,4	-3,0	-12,1	-0,6	10,3	1,5	1,9	n.d.
Masisa	347	33	33,9	31,2	51,0	2,7	-3,3	4,0	-10,8	-24,9	-8,7	0,1	0,1	0,1
Oro Blanco	483	23	2,70	2,00	4,46	2,7	16,0	14,9	3,8	-26,9	-38,1	0,5	0,2	0,2
Parauco	2.119	74	1.789	1.489	2.150	-0,6	-1,4	-3,3	-13,8	-6,2	16,6	2,1	3,3	3,6
Quiñenco	3.352	30	1.542	1.437	1.947	1,9	0,8	2,8	-15,3	-13,3	-14,7	0,5	1,7	1,4
Ripley	893	39	353	319	602	2,6	0,2	-15,2	-31,0	-32,4	-38,6	1,0	1,0	0,7
Salfacorp	268	68	456	400	1.097	2,1	-2,0	-9,7	-32,9	-44,8	-54,0	0,5	0,7	0,7
SK	1.393	30	991	925	1.300	0,9	1,1	-0,9	-15,7	-19,8	-5,1	4,0	7,8	2,7
SM SAAM	748	48	59	53	68	0,1	-0,4	1,7	-7,1	-9,6	-0,4	0,2	0,4	0,5
Sonda	775	59	680	625	1.160	1,8	-1,3	-5,6	-20,5	-27,4	-37,4	1,3	1,0	1,4
SQM-B	6.990	90	20.650	16.320	29.900	2,2	6,9	8,1	3,4	-5,6	-24,4	12,0	11,8	9,6
Vapores	1.529	44	27,3	19,0	27,8	-0,2	0,9	6,1	5,0	27,3	38,2	2,3	2,4	2,0

Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile Inversiones.