

Miércoles, 18 de diciembre de 2019

Informe de Apertura Bursátil

- **S&P500 marca nuevo máximo en medio de sólidos datos del mercado inmobiliario**
- **Chile 2020, el camino por delante y más allá**

Comentario de mercado: Los mercados en EE.UU. continuaron cotizando al alza ayer, y tocaron otro máximo histórico. El índice S&P 500 terminó con un avance de + 0,03%, mientras que el Dow Jones (+ 0,11%) y el NASDAQ (+ 0,10%) también experimentaron modestos movimientos al alza. No hubo grandes catalizadores, pero los movimientos se produjeron junto con una serie de sólidos datos económicos en EE.UU., en particular sobre el mercado inmobiliario. Los inicios de viviendas alcanzaron 1.365 m (frente a 1.345 m esperado) y los permisos de construcción fueron de 1.482m (frente a 1.410m esperado), su nivel más alto desde mayo de 2007. La producción industrial también superó las expectativas con un aumento de + 1,1% (frente a 0,9% esperado) en noviembre, el mayor aumento mensual desde octubre de 2017. Otros activos de riesgo como el Petróleo Brent, también se beneficiaron subiendo alrededor de un por ciento a un nuevo máximo de 3 meses. Ayer tuvimos otro tuit del presidente Trump, reiterando su llamado a una política monetaria más flexible, diciendo: "Sería tan bueno si la Fed bajara aún más las tasas de interés y la facilidad cuantitativa". El dólar es muy fuerte frente a otras monedas y casi no hay inflación. Este es el momento de hacerlo. ¡Las exportaciones aumentarían!" También hubo una intervención verbal del presidente de la Fed de Dallas, Kaplan, quien dijo que "en este momento, - aunque pensé que a principios de año los riesgos eran negativos-, diría que están más equilibrados". También dijo que "Estoy dispuesto a tolerar más allá del objetivo del 2% siempre que no sea persistente".

Departamento de Estudios

Banchile Inversiones

Teléfono: +562 2873 6717

email: estudios@banchile.cl

Indicadores a la Apertura ^(*)

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (Fut S&P 500)	+0,06	3.197,4
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,08	3.748,4
Peso Chileno (CLP/USD)	-0,40	752,5
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,21	19,0
Real Brasileño (BRL/USD)	-0,20	4,06
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	59,82
Dólar Multilateral (DXY)	+0,14	97,4
Euro (USD/Eur)	-0,22	1,11
Yen (JPY/USD)	+0,04	109,5
Cobre (USD/libra)	-0,48	2,80
Petroleo Brent (USD/Barril)	+0,15	67,6
B. Tesoro EE.UU 10y	0 pb	1,88%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,03	3.192,5
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,73	3.748,4
M.Emergentes (MSCI ME)	+1,35	1.102,6
Chile (IPSA)	-1,26	4.817,1
China (MSCI China)	+1,38	84,4
Brasil (Bovespa)	+0,64	112.615,7
Mexico (Mexbol)	+0,10	44.401,2
Perú (SPBPLPGPT)	+0,33	20.069,2
Colombia (Colcap)	-0,43	1.625,0

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

9:43

Estrategia Local: El 2do peor desempeño año a la fecha de emergentes, el mejor del último mes — Desde que las protestas comenzaron el 18 de octubre, las acciones chilenas han caído un 12,6% en dólares y acumulan un descenso del 13,4% año a la fecha. Esto convierte a Chile en el segundo mercado con peor desempeño dentro los mercados emergentes (ME) este año, solo por delante de la vecina Argentina. Sin embargo, las acciones subieron 13,8% desde mediados de noviembre cuando la centro derecha y la oposición alcanzaron un acuerdo sobre cómo redactar una nueva constitución. Esto hace de la bolsa local el mejor mercado en ME en el último mes. El CLP se ha apreciado en un 9% desde el "peak" de riesgo (de 830 a 761), mientras que el CDS a 10 años ha disminuido de 95 a 80 pbs, niveles vistos por última vez en agosto pasado. Habíamos manifestado que el acuerdo fue un evento histórico que - en combinación con una agenda social más integral y un cambio de gabinete - finalmente, ayudaría a calmar el malestar social y la violencia. ¿Debate constitucional afecta la inversión? — Puede ser y estamos siguiendo de cerca cinco cosas para buscar anticipar la perspectiva de inversión: (1) evolución de la reforma laboral, (2) anuncios de inversión (CAPEX), (3) evolución de las concesiones privadas a principios de 2020, (4) mejor ambiente externo y (5) si las protestas resurgen en marzo. Nos mantenemos optimistas. Mejor ambiente político — La situación política ha mejorado, pero la popularidad del gobierno se ha mermado, la coalición del gobierno alcanza el 22%. La baja popularidad de la coalición oficialista y del presidente no son buenas noticias, pero aún es más alta de lo que tienen el centro y la extrema izquierda. En este entorno, nadie ha sido capaz de capitalizar la debilidad del gobierno. Pero la macro está empeorando — Este seguirá siendo el caso durante los próximos meses, pero en última instancia, la economía debería mejorar. Los posibles factores de compensación son: (1) agenda fiscal agresiva, (2) reforma laboral siendo implementada con gradualidad, y (3) un mejor ambiente externo. Con una pequeña economía abierta, un dólar débil y ME más fuertes, las exportaciones chilenas deberían beneficiarse. Las exportaciones proporcionan liquidez a la economía nacional. Nuestro análisis previo demostró que las acciones tienden a tener un rendimiento superior cuando el dólar se debilita y se expande el premio en su valoración por sobre los ME. Estrategia — Actualmente, la bolsa chilena transa con descuento en base a su propia historia, pero mucho más en términos relativos a los ME, donde el descuento es más profundo. Las valoraciones todavía están bastante deprimidas cuando miramos nuestra métrica favorita en este entorno (P/L), que en nuestra opinión, captura mejor los riesgos al alza, ya que hay muy poca visibilidad en las utilidades. Si las cosas salen mejor de lo esperado, podríamos ver una buena sorpresa, ya que para 2020 la base será muy baja. Los inversionistas rara vez pueden comprar acciones chilenas a valoraciones baratas. Desde una perspectiva cuantitativa, las acciones chilenas se ubican en el cuadrante poco atractivo, pero muestran la más alta combinación de valor y momentum entre estos países poco atractivos.

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	345	405	17,4	14,6	14,1	9,7	9,4	2,9	2,9	20,7	20,6	6,9	6,9
Andina-B	Mantener	2.200	2.700	22,7	14,9	15,9	7,9	7,3	2,2	2,1	15,7	13,7	3,4	4,9
Antarchile	Mantener	7.171	7.900	10,2	16,8	18,6	8,5	8,6	0,6	0,6	3,7	3,3	2,4	2,2
BCI	Comprar	35.950	51.000	41,9	11,9	11,1	-	-	1,4	1,3	12,8	12,1	2,8	3,4
BSantander	Comprar	44,2	52	17,6	14,0	12,8	-	-	2,4	2,3	18,1	18,4	0,0	3,6
CAP	Mantener	5.650	6.000	6,2	n/a	7,7	11,6	5,6	0,6	0,5	-1,1	7,1	3,7	2,4
Cencosud Shopping	Comprar	1.616	2.110	30,5	9,4	18,7	14,9	13,9	1,1	1,1	12,1	6,0	8,3	1,5
Cencosud	Comprar	1.010	1.300	28,7	13,0	11,5	7,5	8,1	0,7	0,7	5,3	5,9	2,4	1,6
CMPC	Mantener	1.962	1.900	-3,2	164,0	25,5	9,4	7,9	0,8	0,8	0,5	3,1	3,1	0,3
Concha y Toro	Comprar	1.360	1.750	28,7	18,5	15,1	12,8	10,7	1,7	1,6	9,4	10,8	2,0	2,3
Copec	Mantener	6.951	7.500	7,9	25,7	29,0	10,1	10,0	1,1	1,1	4,3	3,7	3,1	1,3
Embonor-B	En revisión	1.280	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Enel Américas	Mantener	167	155	-7,2	10,6	10,7	5,0	4,9	1,5	1,4	14,3	13,2	4,7	4,6
Enel Chile	Comprar	73	72	-0,9	14,8	12,0	6,5	7,4	1,4	1,4	9,8	11,6	4,6	6,8
Enel Generación Cl	Mantener	381	350	-8,1	13,5	10,0	5,6	6,6	1,5	1,5	11,3	14,8	6,2	9,0
Forus	En revisión	1.175	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IAM	Comprar	830	1.088	31,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Mantener	4,4	4,2	-3,9	11,9	10,4	-	-	0,7	0,6	5,7	6,2	2,3	2,1
LTM	Comprar	8.800	10.900	23,9	46,4	23,4	6,2	5,6	2,2	1,8	4,4	8,5	0,6	0,7
Mallplaza	Mantener	1.617	1.950	20,6	24,9	23,5	15,8	14,4	1,6	1,6	6,8	6,8	1,6	1,5
Parauco	Comprar	1.808	2.290	26,7	16,2	15,3	16,4	16,0	1,6	1,5	10,3	9,9	2,3	2,0
SQM-B	Mantener	21.076	21.500	2,0	25,9	23,0	13,3	12,4	3,4	3,4	13,3	14,9	4,5	4,1

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.

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	2.726	47	345	305	412	-0,9	6,0	-3,9	-16,3	-14,9	-9,6	3,8	3,4	4,9
Andina-B	2.556	50	2.200	1.807	2.681	-2,0	-1,3	3,7	-2,7	-8,3	-14,3	2,4	2,6	2,6
AntarChile	4.349	25	7.171	6.310	10.050	-3,6	0,3	0,0	-7,0	-10,4	-21,3	0,3	0,9	0,7
BCI	6.766	32	35.950	34.000	47.000	-2,6	-4,0	-10,2	-22,1	-20,6	-16,9	4,3	5,4	5,2
BSantander	11.069	33	44,2	41,6	54,0	-1,4	1,7	-7,7	-15,0	-13,2	-14,5	13,9	11,3	9,5
CAP	1.122	49	5.650	4.770	8.450	-1,7	1,6	2,5	-11,0	-25,5	-7,1	3,2	3,1	3,0
CCU	3.663	40	7.460	6.850	9.990	-0,3	2,2	4,5	-7,9	-21,6	-14,1	3,9	4,3	4,9
Cencosud Shopping	3.664	28	1.616	1.352	1.940	-1,8	3,3	-0,5	nd	nd	nd	5,2	3,5	nd
Cencosud	3.843	47	1.010	935	1.469	-1,5	-2,1	-6,8	-17,8	-26,9	-19,6	4,7	4,3	4,8
Chile	11.318	28	84,3	79,3	106,0	-2,1	-0,3	-9,2	-18,8	-15,0	-15,0	10,2	13,3	16,2
CMPC	6.519	44	1.962	1.505	2.482	-1,7	0,9	4,6	7,2	7,7	-10,4	6,5	6,0	7,2
Concha y Toro	1.350	61	1.360	1.250	1.550	-1,8	-3,4	-6,8	-8,1	-4,7	0,4	0,8	1,2	1,4
Copac	12.008	27	6.951	5.912	9.398	-2,8	0,6	-2,1	-4,4	-3,2	-16,5	7,0	7,7	7,0
Embonor-B	895	80	1.280	1.175	1.756	-0,8	2,4	4,3	-10,6	-16,3	-21,7	1,2	0,7	0,4
Enel Chile	6.678	38	72,7	55,0	73,2	0,2	1,8	16,5	11,8	12,6	11,2	14,2	11,7	7,7
Enel Generación Chile	4.153	6	381	290	470	0,0	1,6	7,2	-5,1	-8,4	-8,8	0,5	0,5	0,4
Enel Américas	16.886	48	167	107	172	-0,9	0,8	10,6	29,0	42,9	38,0	22,8	20,1	23,1
Forus	404	34	1.175	1.035	2.080	-0,4	-2,1	-5,2	-21,0	-27,4	-38,2	0,4	0,2	0,3
IAM	1.103	43	830	702	1.070	-2,2	4,1	-1,2	-20,6	-20,7	-14,5	1,1	1,7	1,6
ILC	1.128	33	8.490	6.700	12.231	1,7	-2,4	6,1	-22,8	-26,3	-22,8	1,0	1,3	1,4
Itau Corpbanca	2.976	30	4,4	3,8	6,7	0,3	1,7	-2,9	-21,5	-22,4	-32,6	2,1	2,2	2,3
LTM	7.092	72	8.800	5.527	9.010	0,6	2,8	4,1	33,3	38,6	26,9	7,5	7,2	8,3
Mallplaza	4.212	12	1.617	1.350	1.970	1,1	2,7	0,0	-14,4	1,5	12,2	1,3	1,6	n.d.
Masisa	349	33	33,5	31,2	51,0	0,0	-2,3	-1,9	-12,0	-25,7	-9,8	0,0	0,1	0,1
Oro Blanco	474	23	2,60	2,00	4,46	-0,2	4,2	11,0	0,2	-30,6	-40,3	0,5	0,2	0,2
Parauco	2.176	74	1.808	1.489	2.150	-0,2	1,0	-0,1	-13,5	-4,9	17,9	2,3	3,4	3,7
Quiñenco	3.382	30	1.530	1.437	1.947	-1,3	0,7	2,0	-15,9	-14,0	-15,3	0,4	1,4	1,3
Ripley	898	39	349	319	602	-2,2	1,1	-15,7	-32,2	-33,4	-39,2	1,2	0,9	0,8
Salfacorp	269	68	450	400	1.097	-2,0	-0,4	-13,0	-35,4	-45,5	-54,6	0,5	0,7	0,7
SK	1.429	30	1.000	925	1.300	0,0	1,0	0,5	-13,6	-19,0	-4,2	0,3	7,9	2,7
SM SAAM	759	48	59	53	68	0,0	0,1	2,4	-7,1	-8,4	-0,6	0,4	0,4	0,5
Sonda	770	59	665	625	1.160	-1,6	-0,2	-8,4	-22,7	-27,9	-38,8	1,4	1,0	1,4
SQM-B	7.168	90	21.076	16.320	29.800	1,8	5,4	13,0	3,9	-4,0	-22,8	12,7	12,1	9,8
Vapores	1.539	44	27,0	19,0	27,8	-1,0	-0,9	5,0	3,1	22,2	36,9	2,1	2,5	2,0

Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile Inversiones.