

Coyuntura Mercado Local

10 de Agosto de 2016

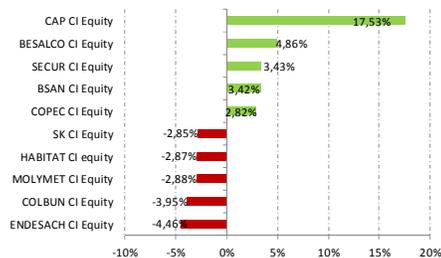
Equity Research
(56 2) 2692 8915

DESTACADOS		
IPSA	4.148,3	↑
WTI (US\$/Barril)	43,0	↓
Cobre (US\$/Libra)	2,15	↓
Dólar (CLP/US\$)	654,2	⇒
Euro (US\$/Eur)	1,11	⇒
BCU-05 (%)	1,1	↓
BCU-10 (%)	1,38	↑

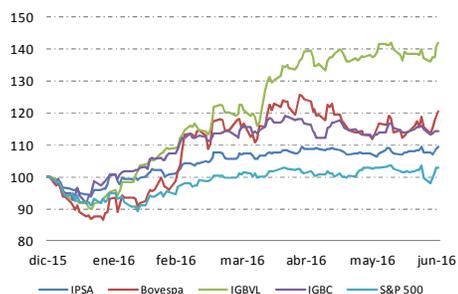
Pais	Indice	Valor	Dia	Mes	Año	12M
LATINOAMÉRICA						
Chile	Ipsa	4.148,3	0,0%	0,7%	12,7%	7,2%
Chile	Igpa	20.494,2	0,0%	0,6%	12,9%	8,9%
Argentina	Merval	15.454,9	0,5%	-2,2%	32,4%	30,6%
Brasil	Bovespa	57.689,4	0,1%	0,7%	33,1%	16,9%
Perú	Igbvl	15.233,5	-0,4%	0,1%	54,7%	29,4%
México	Ipc	47.630,4	0,6%	2,1%	10,8%	5,1%

EXTRANJEROS						
EE.UU	S&P	2.181,7	0,0%	0,4%	6,7%	3,7%
China	SHANGHAI	3.018,7	-0,2%	1,3%	-14,7%	-23,2%
Inglaterra	FTSE 100	6.844,4	-0,1%	1,8%	9,6%	1,6%
Japón	Nikkei	16.735,1	-0,2%	1,0%	-12,1%	-19,6%
Alemania	Dax	10.676,3	-0,2%	3,3%	-0,6%	-8,0%
Francia	Cac	4.461,3	-0,2%	0,5%	-3,8%	-14,1%
España	Ibex	8.668,2	0,0%	0,9%	-9,2%	-23,4%
Europa	DJStoxx 50	2.879,9	-0,1%	0,1%	-7,1%	-16,8%

Mayores Variaciones MTD del Mercado Local.



Mercados Latinoamericanos (Monedas Locales).



Fuente: Bloomberg; Equity Research - BCI Corredor de Bolsa

AFP's

Presidenta Michelle Bachelet anunció propuesta de reforma al sistema de pensiones que estimamos tendría implicancias relevantes en flujos proyectados de AFPs y por ende en valorización. Asimismo, podrían generarse distorsiones en rentabilidades ajustadas por riesgo de los fondos. Dentro de las principales propuestas destacan: **(1)** incremento de 5% en cotización de afiliados con cargo al empleador, pasando de 10% a 15% en 10 años; **(2)** Incorporación del pilar de ahorro colectivo al sistema de reparto; **(3)** rentabilidad negativa de fondos implicaría devolución de comisiones a afiliados; **(4)** mayor transparencia en comisiones de intermediación financiera; **(5)** Tablas de mortalidad únicas para hombres y mujeres.

Consideramos que un aumento en cotización de afiliados podría generar mayores niveles de pensión promedio, aunque es importante destacar que dicha propuesta debe estar acompañada de una estructura con incentivos apropiados. En tanto, aún es desconocida la proporción de este incremento que será dirigida al ahorro individual y al pilar de ahorro colectivo.

Por su parte, la condición de realizar devolución de comisiones a afiliados si los fondos rentan negativo podría generar distorsiones en rentabilidad ajustada por riesgo ante migraciones de activos y cambios en Asset Allocation que deriven en menor rentabilidad para evitar potenciales pérdidas a última línea. Lo anterior, contrarrestaría el efecto generado debido al incremento en cotización. Asimismo, si se conserva la actual estructura de encaje, debiésemos observar una mayor sensibilidad en resultados para las AFPs por este motivo.

Si bien consideramos que desde una perspectiva holística, la propuesta de reforma debiese verse expuesta a potenciales modificaciones, factor que podría moderar en parte efectos sobre las AFPs, es importante destacar que uno de los principales riesgos que levantamos tempranamente sobre Hábitat (Precio Objetivo 2016E: \$900/acción) e ILC (\$7.823/acción) obedecía a los cambios regulatorios que conlleven cambios en flujos proyectados, factor que conllevaría a presiones bajistas sobre ambos papeles en el corto plazo.

Por su parte, es importante recordar que de aprobarse dicha reforma, las empresas más intensivas en mano de obra, como el sector retail y bancos, y con mayor participación de sus negocios en Chile tendrían un mayor impacto que aquellas con mayor diversificación geográfica.



Resumen Recomendaciones:

	Reco.*	Precio Obj.	Fecha Informe	Precio	Upside Pot.	% Variación					Market Cap MMUS\$	P/U	EV/ EBITDA	B/ VL	Div. Yield	Div. Yield Bokklet
						Día	Semana	Mes	Año	12 meses						
Aes Gener	Sobreponderar	380	26-05-16	309	27,2%	1,5%	0,5%	-2,4%	-0,4%	-8,3%	3.979	15,0	10,3	1,8	6,1%	4,2%
Aguas-A	Sobreponderar	410	14-12-15	402	8,1%	0,5%	0,8%	1,6%	17,0%	18,1%	3.840	19,0	11,1	3,7	5,2%	6,1%
Antina-B	Subponderar	2.380	11-05-16	2.560	-4,7%	0,3%	0,2%	0,1%	23,7%	37,1%	3.511	28,6	8,5	2,9	2,8%	2,3%
Antarchile	S/R.	-	-	6.240	-	-1,3%	-0,2%	-0,2%	-2,9%	-8,4%	4.365	14,5	7,1	0,7	2,9%	0,0%
Banmédica	S/R.	-	-	1.285	-	-0,4%	2,8%	0,0%	28,1%	2,4%	1.585	21,9	9,5	3,9	1,6%	0,0%
BCI	S/R.	-	-	29.835	-	-0,4%	-0,1%	2,6%	16,7%	6,9%	5.558	10,8	-	1,5	3,4%	0,0%
Bsantander	Sobreponderar	35	14-12-15	35	5,2%	-0,9%	0,0%	3,4%	15,5%	6,4%	10.046	14,4	-	2,4	5,1%	4,6%
CAP	Subponderar	2.250	10-06-15	3.356	-32,9%	5,9%	7,0%	17,5%	97,6%	75,8%	769	-	9,7	0,4	1,4%	0,0%
CCU	Sobreponderar	7.910	03-06-16	7.660	5,7%	0,5%	2,1%	2,2%	-0,2%	0,1%	4.338	23,2	9,8	2,7	2,1%	2,4%
Cencosud	Subponderar	1.700	14-12-15	1.900	-9,8%	0,5%	0,9%	2,0%	38,8%	45,2%	8.276	17,3	8,3	1,4	4,0%	0,7%
Chile	Sobreponderar	81	14-12-15	73	15,4%	-0,1%	0,3%	1,2%	8,8%	9,1%	11.306	12,9	-	2,6	4,5%	5,1%
CMPC	Sobreponderar	2.075	14-12-15	1.357	53,0%	1,4%	0,4%	-1,2%	-10,7%	-26,2%	5.198	39,2	9,1	0,7	1,0%	0,0%
Colbún	E.R.	E.R.	-	154	-	-1,4%	-2,1%	-4,0%	-6,6%	-15,2%	4.149	15,4	8,2	1,2	2,6%	1,9%
Concha y Toro	Sobreponderar	1.290	04-07-16	1.107	19,1%	0,1%	0,6%	-2,0%	6,3%	5,9%	1.268	16,2	10,7	1,7	2,5%	2,6%
Copec	Sobreponderar	7.400	14-12-15	6.074	23,9%	0,7%	1,5%	2,8%	0,9%	-8,8%	12.102	23,1	7,4	1,3	1,9%	2,1%
Itaú-Corp	Sobreponderar	7	14-12-15	6	28,5%	0,1%	1,1%	0,1%	5,3%	-10,7%	4.469	14,2	-	1,7	5,4%	5,5%
ECL	Sobreponderar	1.300	14-12-15	1.216	9,9%	-0,3%	0,2%	0,0%	31,2%	38,9%	1.963	7,0	8,7	1,0	5,0%	3,0%
Embonor-B	S/R.	-	-	1.419	-	1,0%	2,8%	1,5%	45,1%	39,6%	992	18,9	7,1	2,2	3,6%	0,0%
Endesa Chile	Sobreponderar	720	14-12-15	570	28,2%	0,0%	-0,9%	-4,5%	-1,3%	-5,2%	7.169	-	-	3,0	2,6%	2,0%
Endesa Américas	Subponderar	280	14-12-15	315	-9,1%	0,0%	0,9%	3,1%	-	-	3.961	-	-	2,0	3,0%	2,0%
Eneris Américas	Sobreponderar	120	14-12-15	117	6,5%	-0,1%	0,5%	2,3%	22,5%	6,7%	8.794	-	-	1,5	4,0%	3,8%
Eneris Chile	Sobreponderar	90	14-12-15	79	18,3%	0,9%	1,9%	3,2%	-	-	5.917	-	-	1,5	2,7%	3,8%
Entel	E.R.	E.R.	-	6.515	-	-0,1%	0,9%	1,1%	5,2%	2,6%	3.009	99,8	7,4	1,5	-	3,2%
Falabella	Sobreponderar	5.200	14-12-15	4.752	11,1%	0,0%	0,3%	-1,1%	6,4%	10,2%	17.732	22,3	12,7	3,1	1,7%	1,7%
Forus	Sobreponderar	2.370	07-04-15	2.305	5,8%	0,4%	0,8%	-1,9%	33,9%	22,4%	913	19,4	10,2	3,3	2,2%	3,0%
Gasco	S/R.	-	-	1.681	-	0,0%	0,1%	0,1%	-2,9%	6,5%	433	-	-	1,5	6,2%	3,2%
IAM	Neutral	1.100	14-12-15	1.149	2,0%	1,2%	2,2%	2,6%	22,2%	24,3%	1.762	18,1	7,7	1,9	5,5%	6,3%
ILC	Sobreponderar	7.823	14-12-15	7.525	20,0%	0,3%	0,2%	0,3%	8,4%	8,8%	1.153	11,1	-	1,1	5,6%	16,0%
Latam Airlines	E.R.	E.R.	-	5.788	-	-0,4%	0,3%	1,3%	55,5%	39,9%	4.840	-	8,3	1,5	-	0,0%
Parque Arauco	Sobreponderar	1.530	15-07-16	1.425	10,5%	1,4%	2,0%	-1,1%	31,7%	19,4%	1.943	18,7	17,8	1,8	2,1%	3,1%
Quinenco	S/R.	-	-	1.310	-	0,0%	1,6%	1,9%	6,7%	0,3%	3.339	31,1	-	0,7	1,8%	1,9%
Ripley	E.R.	E.R.	-	412	-	0,0%	0,0%	-0,5%	46,6%	85,4%	1.223	15,5	16,7	1,0	2,8%	1,9%
Salfacorp	S/R.	-	-	507	-	0,4%	2,2%	-0,6%	39,6%	31,0%	350	9,8	10,0	0,7	3,0%	0,0%
Security	Neutral	219	14-12-15	227	2,3%	1,4%	2,9%	3,4%	23,2%	23,0%	1.132	9,5	50,4	1,3	5,0%	5,7%
Sigdo Koppers	Sobreponderar	1.000	14-12-15	853	21,5%	0,0%	0,0%	-2,8%	4,0%	1,7%	1.405	11,1	7,4	1,2	4,3%	4,3%
SM-Chile B	Sobreponderar	225	14-12-15	197	16,3%	0,1%	1,0%	0,7%	7,1%	7,0%	3.975	23,0	6,0	2,0	1,7%	2,1%
SM Saam	S/R.	-	-	52	-	0,8%	0,0%	-1,0%	20,5%	11,2%	769	10,3	10,1	1,1	4,7%	0,0%
Sonda	Sobreponderar	1.300	14-12-15	1.208	9,8%	1,3%	1,0%	0,4%	-2,9%	3,8%	1.613	23,4	9,5	2,1	2,0%	2,2%
Sqm-B	E.R.	-	-	16.059	-	-0,3%	-0,2%	-1,4%	24,5%	73,1%	7.013	32,6	9,6	2,8	4,1%	3,3%
Vapores	S/R.	-	-	12	-	1,7%	1,8%	-1,2%	-13,9%	-39,9%	555	-	-	0,3	-	0,0%
San Pedro	S/R.	-	-	7	-	0,7%	2,2%	0,7%	16,0%	30,8%	420	10,1	6,5	1,3	6,6%	0,0%
Watt's	S/R.	-	-	1.391	-	0,5%	0,5%	0,5%	35,4%	59,2%	672	18,6	9,3	2,4	2,7%	0,0%
IPSA		4.260	14-12-15	4.148	2,7%	0,0%	0,7%	0,7%	12,7%	7,2%	163.823	20,3	10,0	1,5	3,0%	0,0%
Hábitat	Sobreponderar	900	14-12-15	845	13,3%	-0,6%	-2,3%	-2,9%	8,4%	2,6%	1.295	10,6	8,2	2,8	6,7%	6,8%

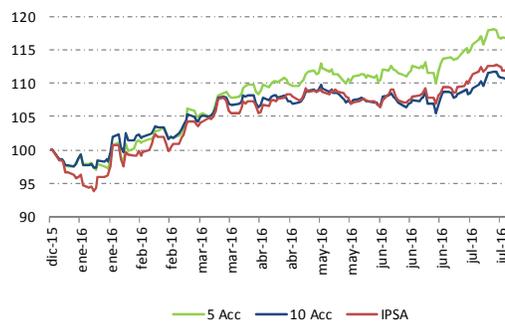
*Ver Definiciones en la última página del informe

Fuente: Bloomberg, Equity Research – BCI Corredor de Bolsa

Portafolio Recomendado: Julio 2016

Cartera Preferida 5 Acciones (28-07-2016)			Cartera Preferida 10 Acciones (28-07-2016)			
Acción	Ponderación		Acción	Ponderación	Acción	Ponderación
Chile	20,0%	↑	Chile	13%	Entel	9%
AES Gener	20,0%	→	AES Gener	13%	Concha y Toro	8%
Parauco	20,0%	→	Parauco	13%	Falabella	8%
Endesa Chile	20,0%	↑	Endesa Chile	13%	Sonda	5%
E-CL	20,0%	→	E-CL	13%	Colbún	5%
Total	100%		Total	100%		

Desempeño Portafolio Recomendado 2016 YTD



Equity Research
BCI Corredor de Bolsa

Pamela Auszenker, CFA
Subgerente Equity Research
pauszen@bci.cl

Marcelo Catalán
Jefe Equity Research

Eléctrico, Sanitarias, TI y Bancos
mcatalg@bci.cl

Verónica Pérez
Analista Senior
Retail
vperlav@bci.cl

Francisco Domínguez
Analista
Bancos
fdomins@bci.cl

Fernando Errázuriz
Analista
Commodities y Forestal
ferraza@bci.cl

Moritz Bernhard
Analista
Bebidas, TI, Telecom
mbernh @bci.cl

Recomendación	Definición
Sobreponderar	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es superior en 2,5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Neutral	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero se encuentra entre +/-2,5% respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Subponderar	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es inferior en 2,5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
S.R.	Sin Recomendación.
E.R.	Precio en Revisión.

Prohibida la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización de Equity Research - BCI Corredor de Bolsa

Riesgo alto/medio/bajo de recomendación de inversión implica una alta/media/baja sensibilidad a cambios en las principales variables que determinan el upside potencial de la acción. Asimismo, el análisis respectivo contempla tanto factores cuantitativos como cualitativos.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de Bci Corporate & Investment Banking. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de los instrumentos financieros que analizan responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías que se transan en bolsa y apoyado en las mejores herramientas disponibles. No obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Todas las opiniones y proyecciones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corporate & Investment Banking y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los instrumentos financieros mencionados en este informe y puede comprar o vender esos mismos instrumentos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

