

13 de agosto de 2019
Equity Research
(56-2) 2692-8915

DESTACADOS	Hoy	MTD	YTD
IPSA	4,828	-2.9%	-5.4%
WTI (US\$/Barril)	54.5	-7.0%	20.0%
Cobre(US\$/Libra)	2.6	-3.2%	-1.9%
Dólar (CLP/US\$)	715	2.6%	3.1%
Euro (US\$/Eur)	1.1	1.3%	-2.1%
BCU-05(%)	-0.0	-200.0%	-100.8%
BCU-10(%)	-0.0	-108.3%	-101.3%

Variaciones de Mercados

País	Índice	Valor	Variación %			
			Día	MTD	YTD	12M
Latinoamérica						
Chile	Ipsa	4,828	0.0%	-2.9%	-5.4%	-7.7%
Chile	Igpa	24,509	0.0%	-3.1%	-5.6%	-7.4%
Argentina	Merval	27,531	0.0%	-34.5%	-9.1%	5.6%
Brasil	Bovespa	101,915	0.0%	0.1%	16.0%	31.5%
Perú	IGBVL	19,127	0.0%	-4.2%	-1.2%	-4.2%
México	IPC	39,851	0.0%	-2.5%	-4.3%	-18.3%
Extranjeros						
EE.UU	S&P	2,883	0.0%	-3.3%	15.0%	2.2%
China	Shangai	2,797	-0.6%	-4.6%	12.2%	0.4%
Inglaterra	FTSE100	7,175	-0.7%	-5.4%	6.6%	-6.1%
Japón	Nikkei	20,455	-1.1%	-5.0%	2.2%	-6.4%
Alemania	DAX	11,554	-1.1%	-5.2%	9.4%	-6.5%
Francia	CAC	5,272	-0.7%	-4.5%	11.4%	-2.6%
España	IBEX	8,617	-0.7%	-3.9%	0.9%	-9.6%
Europa	DISTOXX 50	3,038	-0.6%	-4.5%	10.1%	-1.6%

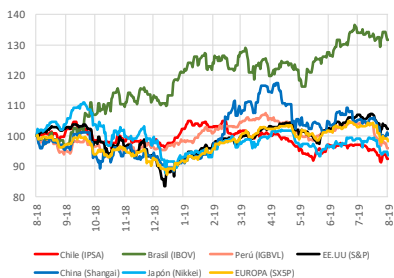
Mayores variaciones del Mercado local

Principales alzas

	MTD	YTD	12M		
CMPC	2%	PARAUCO	26%	SK	31%
CHILE	2%	VAPORES	22%	VAPORES	29%
VAPORES	1%	SK	19%	ENELAM	15%
SMCHILEB	0%	CAP	14%	CAP	14%
SK	0%	ENTEL	13%	AGUAS/A	13%

Principales bajas

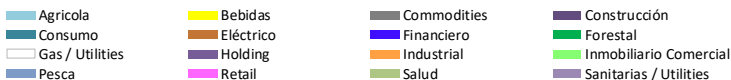
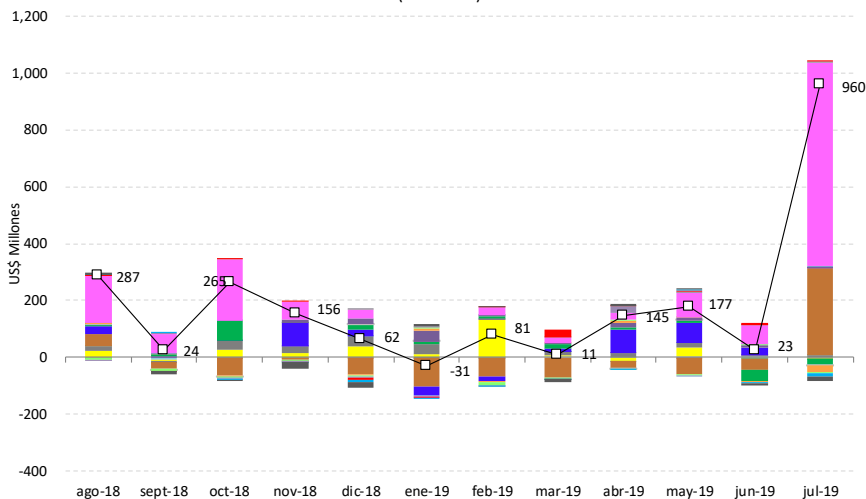
	MTD	YTD	12M		
CENCOSUD	-12%	SALFACOR	-29%	COPEC	-34%
SALFACOR	-11%	SQM/B	-27%	OROB	-33%
CCU	-10%	OROB	-26%	SQM/B	-33%
OROB	-9%	COPEC	-22%	SALFACOR	-31%
IAM	-6%	CMPC	-22%	CMPC	-31%



Informe Mensual AFP

En julio las AFPs presentaron una fuerte inversión neta en acciones, lo cual estuvo marcado principalmente por la apertura en bolsa de Cencosud Shopping (Cencoshopp) y el aumento de capital de Enel Américas (Enelam), consolidando inversión positiva por US\$ 960,4 millones. Si se aísla el efecto de Cencoshopp y Enelam, el monto hubiera sido desinversión por aproximadamente US\$80 millones:

Figura 1: Inversión mensual AFP (12 meses)



Inversión Julio 2019: US 960.4 Millones

Principales Inversiones		Principales Desinversiones	
Compañía	Monto (MMUS\$)	Compañía	Monto (MMUS\$)
CENCOSHOPP	722.0	CENCOSUD	-15.3
ENELAM	318.9	CHILE	-15.1
BCI	36.1	BSANTANDER	-14.9
SQM-B	7.5	FORUS	-11.7
SMU	6.6	LTM	-11.7

Las principales inversiones netas vienen de Cencosud Shopping (US\$ 722 millones), Enel Américas (US\$ 319 millones), Banco Crédito e Inversiones (US\$ 36 millones), SQM – B (US\$ 7.5 millones) y SMU (US\$ 6,6 millones). En el caso de las desinversiones, vienen marcadas por Cencosud (US\$ 15,3 millones), Banco de Chile (US\$ 15,1 millones), Banco Santander (US\$ 14,9 millones), Forus (US\$ 11,7 millones) y Latam Airlines (US\$ 11,7 millones).

Coyuntura Mercado Local – Cifras de tráfico Latam Airlines Julio 2019

A nivel consolidado, capacidad (medida como ASK) se expandió 3,4% a/a, con un aumento en pasajeros pago (medido como RPK) de 3,9% a/a, con expansiones en todos los mercados donde Latam Airlines opera y donde el mayor incremento se dio en el mercado SSC. En términos consolidados, factor de ocupación aumentó 40pb, ubicándose en 84,5%, situación que consideramos positiva ante un entorno cada vez más competitivo, a lo que se suma la recesión en Argentina, situación que pone mayor presión en la estrategia de la compañía para rentabilizar la operación. Analizando la evolución durante el año, factor de ocupación se ubica en 83,9% (+30pb respecto al 2018).

Con todo, estimamos que desempeño de la compañía continuaría condicionado por escenario macroeconómico de la región, principalmente en SSC y Brasil, junto con la volatilidad en el precio del combustible y de tipos de cambio locales.






A nivel desagregado, mayor crecimiento en capacidad se dio en el mercado SSC (+10,2% a/a), junto con un aumento en pasajeros pago (RPK) de 10,2% a/a. El factor de ocupación para este segmento se ubicó en 82,1%, igualando nivel alcanzado en julio 2018. En lo que va del año, factor de ocupación para este segmento se ubica en 82,0% (-10pb respecto al 2018). Respecto al segmento Internacional, contracción en ASK fue de 1,5% a/a, junto con un aumento en RPK de 0,1% a/a, evolución que estimamos estaría influenciada principalmente por la mayor competencia en rutas internacionales (especialmente desde Brasil) y la depreciación de monedas locales respecto al USD, especialmente Argentina. En el segmento doméstico de Brasil, capacidad (ASK) se expandió 9,5% a/a, junto con un mayor aumento en pasajeros pagos de 8,2% a/a, lo que se tradujo en una disminución de 100pb en factor de ocupación (83,1%). Finalmente, negocio de carga mostró expansión de 0,3% a/a en capacidad, junto con crecimiento de 2,2% a/a en pago, finalizando con un factor de carga de 52,8% (+100pb a/a).

Con todo, consideramos que operaciones de julio tendrían un tinte positivo, donde destacamos estabilidad y recuperación en el factor de ocupación y expansiones relevantes en RPK en Brasil doméstico y SSC. No obstante, es importante tener en cuenta que la compañía deberá enfrentar importantes desafíos en Argentina durante la segunda mitad del 3T19 y todo el 4T19, tras la fuerte depreciación de tipo de cambio asociado a la relevante incertidumbre política y macroeconómica del país.

Resumen Recomendaciones

Acción	Precio Objetivo	Fecha Actualización	Precio Actual	Upside	Dividend Yield	Retorno	% Variación					Market Cap MMUS\$	P/E	EV/EBITDA	P/B
							Día	Semana	Mes	Año	12m				
AES Gener	200	03-10-2018	166	20.5%	10.6%	31.1%	0.0%	-1.1%	-5.9%	-13.9%	3.6%	1,949	10.6	6.2	0.8
Aguas - A	405	03-10-2018	381	6.3%	5.7%	12.0%	0.0%	1.1%	-3.3%	-0.2%	7.2%	3,159	16.8	10.9	3.4
Andina - B	2,940	03-10-2018	2,315	27.0%	4.1%	31.1%	0.0%	-4.9%	-6.5%	-10.8%	-7.9%	2,887	18.8	8.3	2.6
Banco de Chile	114.4	29-05-2019	103.3	10.7%	3.4%	14.1%	0.0%	-0.2%	2.3%	4.2%	3.4%	14,586	18.6	-	3.2
Banco Santander	59.6	29-05-2019	50.3	18.5%	3.7%	22.3%	0.0%	-0.7%	-1.4%	-2.7%	-1.6%	13,242	16.2	-	2.9
CAP	8,470	28-06-2019	6,800		4.3%	4.3%	0.0%	-1.3%	-5.8%	11.8%	9.8%	1,420	21.8	9.1	0.7
CCU	9,630	03-10-2018	8,839	8.9%	5.6%	14.6%	0.0%	-7.1%	-10.4%	1.8%	4.6%	4,565	21.7	11.2	2.5
Cencosud	Restringida		1,217		0.8%		0.0%	-6.7%	-12.4%	-3.1%	-24.0%	4,870	12.0	7.6	0.9
CMPC	E.R.		1,690		3.7%		0.0%	0.5%	2.4%	-22.9%	-32.1%	5,905	15.5	8.1	0.7
Colbún	155	03-10-2018	124	24.7%	10.7%	35.4%	0.0%	-2.1%	-6.0%	-5.5%	-7.0%	3,046	12.0	7.5	0.9
Concha y Toro	1,530	03-10-2018	1,365	12.1%	1.8%	13.9%	0.0%	-1.1%	-3.5%	0.8%	4.3%	1,425	21.3	15.0	1.8
Copec	E.R.		6,370		3.8%		0.0%	0.3%	-1.4%	-23.5%	-36.2%	11,572	11.4	9.6	1.1
Itaú Corpbanca	6.40	29-05-2019	5.41	18.3%	1.9%	20.2%	0.0%	0.4%	-0.9%	-16.5%	-16.7%	3,874	16.1	-	0.8
Enel Américas	E.R.		114		5.1%		0.0%	-3.4%	-1.9%	-5.8%	11.1%	9,211	6.8	4.9	1.3
Enel Chile	78.0	03-10-2018	61	28.7%	6.3%	34.9%	0.0%	-0.6%	-5.0%	-7.2%	-5.0%	5,860	14.6	7.9	1.2
Enel Generación Chile	500	03-10-2018	403	24.1%	5.6%	29.8%	0.0%	-1.0%	-3.2%	-3.6%	-10.5%	4,617	16.5	10.0	1.7
Engie Energía Chile	1,460	03-10-2018	1,199	21.8%	5.4%	27.2%	0.0%	-0.4%	-3.3%	-4.6%	-1.7%	1,764	11.9	7.6	0.9
Entel	E.R.	03-10-2018	6,105				0.0%	-1.1%	-5.3%	13.4%	10.3%	2,577	127.0	8.4	1.3
Falabella	E.R.		4,205		1.8%		0.0%	-1.1%	-3.3%	-17.1%	-21.9%	14,744	24.6	14.2	2.1
Forus	2,025	03-10-2018	1,479	36.9%	2.7%	39.6%	0.0%	-3.4%	-4.6%	-22.2%	-18.3%	534	12.2	8.1	1.7
IAM	1,090	03-10-2018	961	13.4%	6.8%	20.2%	0.0%	-0.4%	-6.5%	-0.9%	1.6%	1,344	14.0	7.7	1.6
LATAM Airlines	7,050	03-10-2018	6,571	7.3%	1.0%	8.2%	0.0%	-4.1%	-2.1%	-5.2%	2.1%	5,569	199.2	8.7	1.7
Mall Plaza	1,700	03-10-2018	1,590	7.0%	1.1%	8.1%	0.0%	-1.4%	-4.1%	10.3%	10.7%	4,354	25.8	16.3	1.8
Parque Arauco	2,000	03-10-2018	1,906	5.0%	2.0%	7.0%	0.0%	-0.2%	-0.6%	24.2%	7.2%	2,403	16.9	18.7	1.8
Ripley	686	03-10-2018	492	39.5%	2.4%	41.9%	0.0%	-1.1%	-5.3%	-14.4%	-15.5%	1,331	14.3	21.9	1.0
Sonda	1,170	16-04-2019	898	30.3%	0.7%	31.0%	0.0%	-1.5%	-3.4%	-17.4%	-2.4%	1,093	36.5	11.4	1.6
SQM-B	23,220	04-07-2019	19,535	18.9%	3.8%	22.6%	0.0%	-4.1%	-5.4%	-28.5%	-35.4%	7,279	17.7	12.8	3.4
IPSA	6,100	03-10-2018	4,828	26.4%	3.5%	29.9%	0.0%	-1.7%	-2.9%	-5.4%	-7.7%	136,206	15.3	8.4	1.5

Portafolio Recomendado agosto 2019

Cartera 5 acciones (01.08.2019)	
Acción	Ponderación
Banco Santander	20% 
Itaú Corpbanca	15% 
EECL	25% 
Mall Plaza	20% 
Sonda	20% 
Portafolio	100%

Equity Research
 BCI Corredor de Bolsa
 Pamela Auszenker, CFA
Subgerente Equity Research
 pamela.auszenker@bci.cl

Marcelo Catalán
Jefe Equity Research
Eléctrico
 marcelo.catalan@bci.cl

Camila Cousiño
Analista
Retail & Real Estate
 camila.cousino@bci.cl

Antonio Ross
Analista
Bebidas, Telecom & TI
 antonio.ross@bci.cl

Francisco Domínguez
Analista Senior
Bancos y Eléctrico
 francisco.dominguez@bci

Las recomendaciones asociadas a Precio Objetivo se actualizan diariamente según los siguientes criterios:

SOBREPONDERAR	SI	Rentabilidad total ¹ absoluta es mayor a rentabilidad del bono Gobierno Chileno 10Y + premio por riesgo Renta Variable	Y	Rentabilidad total ¹ al menos un 5% superior a la esperada para el Ipsa
SUBPONDERAR	SI	Rentabilidad total ¹ absoluta es menor a 0%	O	Rentabilidad total ¹ al menos un 5% inferior a la esperada para el Ipsa
NEUTRAL	SI	No califica como SOBREPONDERAR	Y	No califica como SUBPONDERAR

¹ Rentabilidad total = Upside + Dividend Yield

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.