



Informe de Apertura Bursátil

Departamento de Estudios

Viernes, 03 de Febrero de 2012

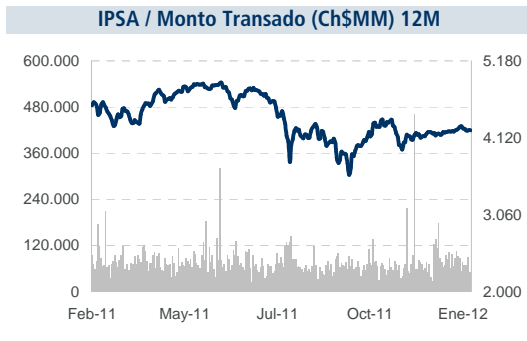
Análisis de las Principales Noticias del Día

Índices Mundiales y Monedas				
	Cierre	1D	7D	YTD
Chile				
IPSA	4.338	0,5%	2,8%	3,9%
IGPA	20.721	0,5%	2,1%	2,9%
EE.UU.				
NASDAQ	2.860	0,4%	1,9%	9,8%
DOW JONES	12.705	-0,1%	-0,2%	4,0%
S&P 500	1.326	0,1%	0,5%	5,4%
América Latina				
MERVAL	2.818	-0,7%	-3,1%	14,4%
BOVESPA	64.593	0,0%	2,6%	13,8%
IPC	37.711	0,0%	1,3%	1,7%
Otros				
FTSE	5.796	0,1%	0,0%	4,0%
DAX	6.656	0,6%	1,8%	12,8%
NIKKEI	8.877	0,8%	0,3%	5,0%
HANG-SENG	20.739	2,0%	1,5%	12,5%
Monedas				
Dólar Obs(Ch\$/US\$)	480,2	-1,4%	-1,3%	-7,6%
Euro (US\$/€)	1,31	0,1%	-0,3%	-1,4%
Real (BRL/US\$)	1,72	-0,9%	-1,7%	-7,9%
Yen (¥/US\$)	76,2	0,0%	-1,6%	-0,9%

Andina: Ayer, después del cierre de mercado, la compañía anunció la suscripción de un memorándum de acuerdo conducente a la fusión con Embotelladora Coca-Cola Polar (Kopolar). La materialización de esta operación reforzaría la posición de Andina como una de las embotelladoras de Coca-Cola más grandes de Latinoamérica, por detrás de Coca-Cola Femsa y Arca. Considerando las ventas de los últimos 12 meses, la compañía fusionada tendría un volumen de ventas pro-forma de 641 millones de cajas unitarias (CU) y ventas netas por US\$2.563 millones, con operaciones en Argentina, Brasil, Chile y Paraguay. La fusión se materializará a través de una absorción por parte de Andina a una razón de 0,33269 acciones de Andina Serie A y 0,33269 acciones de Andina Serie B por cada acción de Kopolar. De este modo, los actuales accionistas de Kopolar quedarán con un 19,68% de la propiedad de la "nueva" Andina. Asimismo, el contrato definitivo debe firmarse a más tardar el 15 de marzo de 2012. Considerando los precios actuales de las acciones de Andina-A y Andina-B, junto con los ingresos cercanos a US\$2.000 millones registrados por la compañía durante 2011, estimamos que el múltiplo P/Ventas implícito que pagaría Andina en esta transacción se ubica en torno a 1,48 veces (levemente inferior al múltiplo P/Ventas 2011 de 1,58 que muestra Andina). Destacamos que Kopolar es un embotellador de Coca-Cola que tiene operaciones en Chile, Argentina y en Paraguay, cubriendo cerca de 12 millones de habitantes. Sus ventas de los 12 últimos meses (a septiembre de 2011) ascendieron a US\$564 millones con un volumen de 142 millones de CU. En nuestra opinión, esta fusión es positiva para Andina, considerando que permitirá a la empresa expandir sus negocios a nuevas franquicias (que concentran cerca de 12 millones de habitantes). Además, creemos que los múltiplos implícitos en la transacción son atractivos. Así, esperamos una reacción positiva en el precio de las acciones de la compañía.

Mercado: En una jornada positiva para los mercados, el IPSA cerró con un alza de 0,51% hasta los 4.338,4 puntos. A nivel internacional la sesión estuvo marcada por la cautela de los inversionistas respecto a las declaraciones realizadas por el presidente de la FED ante el Congreso, donde reiteró tanto el efecto negativo de la crisis de la Eurozona en la recuperación de la economía americana, como el insostenible déficit fiscal del país. Por otro lado, durante la jornada se dio a conocer el dato de peticiones iniciales de desempleo, el cual se encontró levemente por debajo de las estimaciones del mercado. En este contexto, los principales índices de Wall Street, el Dow Jones y S&P-500, mostraron variaciones de -0,09% y 0,11% respectivamente. Por su parte, los inversionistas estuvieron atentos a las noticias provenientes desde Grecia, en donde las constantes negociaciones que tienen como objetivo establecer nuevas condiciones de financiamiento de la deuda, generaron mayor incertidumbre entre estos. Así, los principales índices europeos mostraron un avance promedio de 1,1%. Finalmente, a nivel local, destacamos que el desempeño bursátil se vio impulsado por un avance del sector Retail, con un alza de 2,05%, lo que fue contrarrestado por los sectores Banca y Salmón que retrocedieron un 1,5% y 0,46% respectivamente.

Cartera Recomendada				
Título	5 Acciones		10 Acciones	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Cencosud	24%	-	15%	-
LAN	22%	-	14%	-
SQM-B	20%	-	13%	-
Entel	18%	-	12%	-
Endesa	16%	-	11%	-
Conchatoro			9%	-
Falabella			8%	-
Sonda			7%	-
Colbún			6%	-
BCI			5%	-
Total	100%		100%	



Mayores Alzas			Mayores Bajas			Mayores Transacciones		
Acción	Cierre	Var. %	Acción	Cierre	Var. %	Acción	Vol.(*)	Var %
Falabella	4.408	3,3%	La Polar	224	-6,0%	Entel	22.015	1,7%
Sonda	1.385	2,3%	Bsantander	36,7	-4,1%	Bsantander	20.933	-4,1%
CCU	6.483	2,1%	Colbún	128	-1,1%	Falabella	17.368	3,3%
Cencosud	2.945	1,8%	Multifoods	139	-0,7%	Quiñenco	15.181	1,5%
Endesa	789	1,8%	Provida	2.350	-0,7%	Cencosud	8.698	1,8%
Entel	9.353	1,7%	Masisa	50,0	-0,6%	Endesa	7.566	1,8%

(*) Miles de dólares. Considera sólo acciones IPSA. Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile.

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.

Múltiplos y Retornos de Empresas Bajo Cobertura

Acción	Precio	RETORNOS				VE/EBITDA (x)				P/U (x)		Bolsa/		Cap.	
		1D	7D	30D	YTD	Prom. 24M	2010	2011E	2012E	Prom. 24M	2010	2011E	2012E		Libro (x)
Aguas-A	293	0,8%	2,0%	-1,6%	-1,6%	9,0	9,6	11,8	10,1	10,9	12,7	15,4	12,7	3,0	3.737
Almendral	65,0	0,7%	-0,8%	-2,4%	-4,9%	NA	NA	NA	NA	10,3	0,0	-	-	1,8	1.832
Andina	2.280	0,0%	1,9%	-2,6%	0,4%	6,7	10,8	9,2	9,3	12,7	20,7	16,6	17,8	4,4	3.610
Antarchile	7.959	0,3%	1,4%	4,0%	3,8%	NA	NA	NA	NA	15,6	-	-	-	1,1	7.565
BCI	31.400	0,0%	0,1%	7,9%	9,1%	NA	NA	NA	NA	9,2	15,1	12,7	11,3	2,8	6.631
BSantander	36,7	-4,1%	-5,2%	-2,3%	-2,0%	NA	NA	NA	NA	12,8	16,7	15,7	14,0	3,7	14.384
Calichera-A	720	0,0%	-3,4%	26,3%	26,3%	NA	NA	NA	NA	16,4	-	-	-	3,1	2.227
CAP	20.999	0,9%	4,5%	10,6%	10,6%	13,1	26,4	-	-	15,4	-	-	-	6,0	6.536
Cencosud	2.945	1,8%	5,2%	-0,7%	-2,1%	12,2	23,8	14,5	12,7	21,7	34,2	21,4	23,3	2,4	13.410
CGE	2.651	1,6%	3,2%	8,7%	6,5%	11,8	11,6	8,8	8,2	11,2	8,3	9,9	8,3	1,1	2.200
CMPC	2.015	1,5%	5,6%	5,0%	5,7%	10,4	19,5	15,5	13,8	21,2	17,2	19,3	16,5	1,1	8.393
Colbun	128	-1,1%	-1,7%	-0,5%	-3,8%	NA	18,4	13,0	8,7	neg	31,4	21,4	13,2	1,3	4.669
Concha y toro	1.086	1,0%	7,2%	9,8%	9,8%	13,2	14,8	12,0	10,0	19,6	24,9	19,7	16,0	2,2	1.690
Copac	7.593	1,6%	5,7%	11,8%	9,4%	12,4	28,2	21,5	19,1	20,8	25,0	18,6	16,6	1,9	20.555
Corpbanca	7,28	0,4%	3,3%	5,0%	8,8%	NA	NA	NA	NA	12,0	16,2	12,0	10,7	2,5	3.354
Endesa	789	1,8%	4,0%	4,1%	3,0%	10,9	11,8	10,6	8,8	17,6	13,5	12,6	10,5	2,3	13.485
Enersis	182	0,2%	5,5%	1,1%	-0,6%	6,4	9,8	7,8	7,3	15,0	14,6	9,9	10,1	1,4	12.347
Entel	9.353	1,7%	1,1%	-4,2%	-3,8%	5,1	6,3	5,8	5,3	11,9	11,4	11,3	8,6	2,8	4.607
Falabella	4.408	3,3%	5,0%	9,0%	9,1%	17,9	34,2	20,9	16,9	26,6	52,8	24,3	21,6	4,2	21.989
Gener	293	1,3%	4,1%	5,4%	5,7%	9,5	11,3	12,2	10,3	23,0	16,9	18,9	14,4	1,6	4.918
IAM	781	0,0%	1,7%	-3,0%	-2,1%	6,8	7,4	8,5	8,6	17,3	12,4	13,1	12,4	1,4	1.627
Invercap	4.739	0,0%	0,0%	-0,7%	-1,3%	NA	NA	NA	NA	16,6	-	-	-	2,9	1.475
La Polar	224	-6,0%	19,4%	-17,2%	-22,7%	9,3	11,8	4,3	3,2	11,9	0,7	0,9	0,7	0,2	103
LAN	12.423	0,2%	1,5%	2,1%	1,9%	7,5	60,2	46,5	34,8	13,1	25,2	21,2	14,2	6,2	8.766
Masisa	50,0	-0,6%	0,1%	5,2%	6,3%	9,3	10,1	7,4	5,0	32,9	17,8	17,8	17,8	0,5	725
Minera	16.200	0,0%	0,0%	-0,3%	-0,3%	NA	NA	NA	NA	28,4	0,0	-	-	0,8	4.217
Norte Grande	5,75	0,2%	-0,9%	7,9%	6,7%	NA	NA	NA	NA	16,8	0,0	-	-	0,5	591
Oro Blanco	7,79	1,2%	8,0%	1,8%	1,7%	NA	NA	NA	NA	15,0	0,0	-	-	0,9	1.156
Parauco	886	0,1%	1,3%	4,2%	4,5%	14,6	13,9	-	-	33,7	R	-	-	1,5	1.125
Ripley	519	0,0%	1,8%	3,9%	4,9%	24,1	85,2	14,2	11,8	4,1	257,8	29,8	15,1	1,5	2.094
Sonda	1.385	2,3%	3,5%	10,0%	10,9%	8,2	12,3	13,1	11,5	21,8	24,5	26,0	22,6	3,2	2.220
SQM-B	29.113	-0,1%	2,4%	4,5%	4,1%	15,1	23,5	19,6	14,7	23,6	34,6	29,5	21,2	8,3	15.958
Muestra Banchile						9,9	17,2	12,7		18,5	21,7	18,9		3,2	198.196
IPSA	4.338	0,5%	2,8%	4,2%	3,9%	9,6	6,6			18,5	12,8				217.360

Fuente: Bloomberg, Economatica, Departamento de Estudios Banchile.

P/U: Relación Precio Utilidad (Precio de cierre dividido por la utilidad de la acción histórica o estimada. VE/EBITDA: Relación Valor de la Empresa (Patrimonio Bursátil + Deuda Financiera Neta + IM) a EBITDA histórico o estimado. EBITDA: Resultado Operacional + Depreciación. Promedios ajustados por Cap. Bursátil de VE/E y P/U excluye valores mayores a 50x y negativos. Capitalización bursátil en US\$ millones. NA: No aplicable.
 Nota: Hemos modificado la metodología de cálculo del múltiplo VE/EBITDA para la muestra agregada, lo que implicó un leve ajuste en el múltiplo de la muestra y su promedio histórico.

Commodities y Tasas de Interés

Commodities	Precio	1D	7D	30D	YTD	Tasas de Interés	%	1D	7D	30D	YTD
Índice CRB (puntos)	310,9	-0,2%	-2,1%	-0,8%	1,8%	BCP 5 Años	4,85	-1 pb	3 pb	-9 pb	-7 pb
Cobre (US\$/Libra)	378,1	-1,6%	-3,1%	7,2%	10,0%	BCU 5 Años	1,98	-6 pb	-7 pb	-36 pb	-35 pb
Petróleo WTI (US\$/Barril)	96,4	-1,3%	-3,4%	-6,4%	-2,5%	BCP 10 Años	5,09	8 pb	7 pb	-13 pb	-12 pb
Celulosa Fibra Larga (US\$/Ton)	831,1	0,0%	-0,2%	0,2%	-0,3%	BCU 10 Años	2,31	0 pb	2 pb	-25 pb	-26 pb
Celulosa Fibra Corta (US\$/Ton)	669,8	0,0%	0,5%	3,2%	2,8%	LIBOR US\$ 360D	1,09	0 pb	-2 pb	-4 pb	-4 pb
Acero Exp. China (HRC, US\$/Ton)	625,0	0,0%	0,0%	2,5%	2,5%	Treasury USA 10Y	1,82	0 pb	-11 pb	-13 pb	-5 pb
Hierro China (Finos, US\$/Ton)	145,5	0,0%	0,0%	2,5%	2,5%	TPM Chile	5,00	0,00	0 pb	-25 pb	-25 pb
Harina de Pescado (US\$/Ton)	1.092,3	0,0%	0,0%	-0,9%	-0,9%	Fed Fund	0,25	0,00	0 pb	0 pb	0 pb
Oro (US\$/Oz.)	1.759,6	0,9%	2,3%	9,7%	12,4%	Tasa BCE	1,00	0,00	0 pb	0 pb	0 pb
Plata (US\$/Oz.)	34,3	1,8%	2,5%	15,5%	23,2%	Selic Brasil	10,50	0,00	0 pb	-50 pb	-50 pb

Tasas a modo referencial. Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile.