

Actualizando nuestro precio objetivo de Colbún

Actualizamos nuestro precio objetivo de Colbún a \$146/acción (desde \$149), reiterando nuestra recomendación de mantener. Hemos incorporado en nuestra valoración una visión más conservadora sobre la recuperación de la hidrología de Chile, suponiendo una normalización de los factores de planta de las centrales hidroeléctricas en 2015 (previamente 2014). Dado lo anterior, nuestros pronósticos de generación hidroeléctrica de la compañía han caído 1% y 16% para 2013 y 2014, respectivamente (ya habíamos supuesto un año difícil para 2013). **Desde 2014 las centrales hidroeléctricas representarán el 82% de la capacidad instalada de Colbún que se encuentra contratada.**

Así, un menor despacho hidroeléctrico significa que Colbún tiene que generar electricidad a través de plantas termoeléctricas menos eficientes y/o comprar energía en el mercado spot para satisfacer compromisos contractuales. Por otro lado, creemos que la compañía se beneficiará de mayores tarifas de algunos contratos con clientes libres durante 2013-14 debido a una estrategia de vincular los precios de nuevos contratos al costo marginal del SIC durante períodos de transición para proteger márgenes. Dado esto, hemos aumentado nuestros pronósticos de precios en ese segmento en 39% en promedio entre 2013-14.

En este sentido, nuestras estimaciones de EBITDA 2013E y 2014E son US\$ 385 millones (+31% vs. nuestra estimación previa) y US\$ 509 millones (-24%), respectivamente. La estimación de 2013 se beneficia de una utilidad no recurrente de US\$ 64 millones por una indemnización de seguro, la cual no estuvo en nuestras estimaciones previas.



Ipsa

19 al 25 de julio de 2013

Rentabilidad acumulada en la semana: **0,05%**



-1,58%
(3.848,07)

VIERNES 19 JUL

IPSA cerró a la baja tras haber mostrado sólidos avances los días previos. Principales índices de Wall Street, Dow Jones y S&P-500 cerraron con resultados mixtos, con variaciones de -0,03% y +0,16%, respectivamente.



0,31%
(3.859,92)

LUNES 22 JUL

Mercado cierra al alza, acoplándose a los externos. Destacó inicio de temporada de resultados corporativos 2T13 y se conocieron ventas de viviendas usadas (junio) en EE.UU., sorprendiendo a la baja. **Europa** cerró con variación promedio de +0,14%.



0,00%
(3.859,95)

MARTES 23 JUL

Bolsa cierra con desempeño plano. Resaltó reporte de resultados corporativos en EE.UU. de McDonald's y **Netflix**, entre otros. Principales índices de Wall Street, Dow Jones y S&P-500 cerraron con variaciones de +0,14% y -0,19%.



0,31%
(3.872,01)

MIÉRCOLES 24 JUL

Principales mercados mundiales cerraron con resultados mixtos. Sobresalió publicación de datos manufactureros en EE.UU. y reporte de resultados de **Endesa** y Enersis. Dow Jones y S&P-500 cerraron con variaciones de -0,16% y -0,38%, respectivamente.



-0,57%
(3.850,05)

JUEVES 25 JUL

Bolsa local cerró a la baja, en jornada en que se dieron a conocer buenos resultados corporativos en **EE.UU.** (Facebook, Ford, entre otros) y dato de ventas de viviendas nuevas, que registraron mayor nivel en 5 años. Europa cerró con variación promedio de -0,45%.

Mercados mundiales

19 al 25 de julio de 2013



0,06%

Europa

Datos sobre **dinamismo de actividad económica**, PMI's flash's, para integrantes de Zona Euro y para zona en sí, sugieren que **actividad empresarial está repuntando**, lo que **fortalece expectativas** de que **unión monetaria** podría retornar **crecimiento en 2014**.



2,96%

Brasil

Inversión extranjera directa fue de US\$7.170 millones en junio, **por encima de expectativas** de mercado, de US\$ 5.500 millones, **lo que fue recibido positivamente por inversores** por cuanto **mejora perspectivas sobre los fundamentales** económicos de Brasil.



0,05%

EE.UU.

Ordenes de bienes durables variaron en junio en **4,5%** mes a mes versus el **1,5%** esperado, **apuntando a recuperación** en sector **manufacturero** que **ayudaría a impulsar a economía más grande del mundo** la segunda mitad del año.



0,18%

Shanghai

Acciones del mercado de China se alzaron en respuesta a la medida del gobierno, que **removió el límite inferior de tasas de interés de préstamos**, que señala inclinación del gigante asiático por **liberalización financiera**.