

Miércoles, 21 de noviembre de 2018

Informe de Apertura Bursátil

- **Incertidumbre respecto a negociaciones por guerra comercial**
- **Transformación hacia un retailer omnicanal con foco digital lleva a Falabella a territorio desconocido**

Comentario de mercado: El presidente Donald Trump está tratando de "inyectar una nota de optimismo" en las conversaciones comerciales con China antes de la reunión del G-20. Según el principal asesor económico de la Casa Blanca, Larry Kudlow, "Trump cree que a China le gustaría tener un acuerdo". Agregó que se están llevando a cabo "comunicaciones muy detalladas" en todos los niveles del gobierno. Sin embargo, los comentarios del Representante de Comercio de los Estados Unidos, Robert Lighthizer, que acusa a China de continuar una campaña de robo de tecnología y propiedad intelectual respaldada por el estado eclipsaron los dichos de Kudlow. En cuanto a la Comisión Europea, la entidad dará a conocer hoy su opinión sobre los planes presupuestarios de la zona euro. Para Italia, según las normas fiscales de la UE, la Comisión Europea tiene tres semanas para emitir un dictamen a partir del 13 de noviembre, fecha en la que Italia presentó su último plan presupuestario para 2019. Sin embargo, es probable que la Comisión opine sobre Italia también. Suponiendo que la Comisión siga adelante con el proceso de déficit excesivo, este debe informar primero al Eurogrupo, cuya próxima reunión está planificada para el 3 de diciembre. Respecto al desempeño bursátil, la venta de activos en el mercado continuó ayer y fue el turno del petróleo con el Brent y WTI, retrocediendo -6,69% y -6,84% respectivamente, acumulando pérdidas cercanas al -30% en 7 semanas. Lo anterior afectó principalmente al sector energético (-3,29%), el cual lideró las caídas de las acciones en EE.UU. Los recientes comentarios de Rusia y otros países anticipan posibles decepciones en la reunión de la OPEP del 6 de diciembre, donde Arabia Saudita tratará de implementar disciplina en la producción. Ayer el NASDAQ llegó a cotizarse -2,81% pero se recuperó parcialmente para cerrar con una caída de -1,70%. Por su parte, el S&P 500 y el DOW cerraron con retrocesos de -1,82% y -2,21% respectivamente. El índice NYSE FANG también se recuperó de su mínimo de -4,78% para terminar con -1,55%. Esta mañana en Asia, los mercados cerraron mixtos. Europa opera principalmente al alza, mientras que los futuros de índices accionarios en EEUU. indican una positiva apertura.

Falabella: la compañía comenzó su redefinición con la adquisición de Linio desde un retailer físico hacia uno digital omnicanal. Estamos retomando nuestra cobertura de Falabella con una recomendación Neutral y un precio objetivo de Ch\$5.750 por acción. Las fortalezas actuales de Falabella (marca, presencia física, servicios financieros, logística) otorgan una base sólida y complementaria para Linio. Las marcas propias proveen de un mix diferenciado que puede ser ofrecido en dicho canal, así como también la compañía puede potenciar este nuevo canal de venta con su tarjeta CRM como medio de pago. Sin embargo, nuestra preocupación pasa por la intensa competencia que se observa en el e-commerce, y algunos riesgos de corto plazo en la integración en Linio. Adicionalmente, la debilidad de las operaciones de Retail en Chile nos mantiene alejados por el momento. Las ventas por locales equivalentes se mantienen muy débiles producto de fuertes descuentos. No es obvio que el consumo se vaya a recuperar muy fuertemente en 2019, dado que vemos algunas fuerzas estructurales que pueden estar jugando un rol relevante, mientras que mejorías en Perú o Colombia no son suficientemente relevantes como para compensar la debilidad de las operaciones de Chile. A nuestro precio objetivo, Falabella cotizaría a una relación P/U y EV/EBITDA de 23x y 13x, lo que está en línea y a un 17% de descuento en relación a su promedio histórico, respectivamente.

Departamento de Estudios

 Banchile Inversiones
 Teléfono: +562 2873 6823
 email: estudios@banchile.cl

Indicadores a la Apertura (*)

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (Fut S&P 500)	+0,34	2.648,8
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,39	3.128,2
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,05	671,6
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,02	20,4
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,26	3,77
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	36,19
Dólar Multilateral (DXY)	-0,11	96,7
Euro (USD/Eur)	+0,18	1,14
Yen (JPY/USD)	+0,31	113,1
Cobre (USD/libra)	+0,58	2,79
Petroleo Brent (USD/Baril)	+2,17	63,2
B. Tesoro EE.UU 10y	1 pb	3,08%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	-1,82	2.641,9
Eurozona (Eurostoxx 50)	-1,40	3.128,2
M.Emergentes (MSCI ME)	-1,59	972,6
Chile (IPSA)	-1,24	5.100,3
China (MSCI China)	-2,09	72,7
Brasil (Bovespa)	-0,69	87.900,8
Mexico (Mexbol)	-1,23	41.797,4
Perú (SPBPLPGPT)	-1,74	19.046,7
Colombia (Colcap)	-2,38	1.389,2

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

8:30

Miércoles, 21 de noviembre de 2018

Valorización y Recomendación de Acciones

Compañía	Recomendac.	Precio	Precio Objetivo	Retorno Est. (%)	P/U (x)		VE/EBITDA (x)		P/Libro (x)		ROE (%)		Ret. Est. Dividendos	
					2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
AES Gener	Comprar	193	200	3,6	4,8	8,0	6,9	7,1	0,8	0,8	18,4	10,5	7,8	10,4
Andina-B	Mantener	2.376	2.700	13,7	19,8	15,9	8,4	7,8	2,6	2,4	13,3	15,4	3,6	3,7
Antarchile	Mantener	9.975	12.500	25,3	9,1	9,0	5,5	5,9	1,0	0,9	10,9	10,3	4,4	4,4
BCI	Mantener	43.382	46.000	6,0	13,5	11,8	-	-	1,6	1,4	13,1	12,8	0,0	0,0
BSantander	Mantener	51,6	54,0	4,6	15,9	15,1	-	-	3,0	2,8	19,4	19,4	4,2	4,4
CAP	Comprar	6.659	8.500	27,7	13,1	16,8	6,1	6,6	0,7	0,7	5,6	4,3	5,5	3,8
Cencosud	Mantener	1.342	1.700	26,7	12,7	9,5	9,7	9,2	0,9	0,9	7,4	9,4	3,3	2,7
CMPC	Mantener	2.430	2.800	15,2	14,9	13,5	6,6	7,0	1,1	1,0	7,3	7,6	1,3	3,1
Colbun	Mantener	139	140	0,4	13,6	12,5	6,9	6,5	1,0	1,0	7,2	7,7	7,4	7,5
Concha y Toro	Mantener	1.349	1.400	3,8	25,1	22,3	16,3	14,5	1,8	1,7	7,2	7,9	2,7	2,3
Copec	Mantener	9.662	10.900	12,8	15,0	15,0	8,0	8,3	1,7	1,6	11,6	10,9	2,0	2,6
Embonor-B	Mantener	1.600	1.670	4,4	19,0	16,6	8,3	7,4	2,0	1,9	10,5	11,6	4,0	4,0
Enel Américas	Mantener	109	112	2,3	12,4	13,3	5,6	5,2	1,6	1,4	12,1	11,2	4,0	3,8
Enel Chile	Comprar	64	76	18,9	14,0	12,4	7,8	7,4	1,3	1,2	9,8	10,0	5,1	4,3
Enel Generación CL	Mantener	413	470	13,8	12,2	12,4	7,5	7,5	1,6	1,5	13,6	12,6	7,0	4,9
Engie Energía Chile	Mantener	1.246	1.300	4,4	17,6	11,1	8,0	6,0	0,9	0,9	5,5	8,3	3,2	4,2
Entel	Comprar	5.483	7.250	32,2	531,7	51,3	6,6	5,9	1,2	1,2	0,2	2,4	0,0	0,0
Falabella	Mantener	5.167	5.750	11,3	26,3	22,2	14,6	13,4	2,9	2,7	11,0	12,6	2,2	1,5
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itau Corpbanca	Comprar	6,35	8,0	25,9	15,7	11,7	-	-	1,0	0,9	6,4	8,2	0,7	2,2
LTM	Vender	6.252	5.580	-10,7	29,3	22,7	7,1	9,8	1,5	1,5	4,9	6,7	-1,7	-1,7
Mallplaza	Mantener	1.441	1.600	11,0	23,5	24,0	15,3	14,3	1,5	1,5	6,7	6,2	1,5	1,7
Parauco	Mantener	1.552	1.770	14,0	12,9	13,8	13,3	15,3	1,5	1,4	12,6	10,6	2,5	2,8
Security	Mantener	292	311	6,4	12,1	10,8	-	-	1,4	1,4	12,3	13,0	4,5	5,1
SQM-B	Comprar	28.348	38.800	36,9	22,4	20,5	12,6	11,8	5,3	5,3	23,2	25,9	5,2	4,8

Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile Inversiones.

Desempeño Bursátil y Volúmenes Transados

Compañía	Cap. Bursátil (USDm)	Free Float (%)	Precios 12 meses			Retornos					Vol. Transado (USDm)			
			Cierre	Menor	Mayor	1D	7D	30D	90D	180D	YTD	5D	30D	90D
AES Gener	2.414	33	192,99	159,14	222,00	-0,52	-0,09	0,96	11,94	8,55	-5,26	2,10	1,39	1,76
Aguas-A	3.377	47	382,29	346,99	415,00	-1,02	2,79	6,70	6,70	-0,95	-6,16	1,90	3,20	2,56
Andina-B	3.225	50	2.376	2.310	3.158	-1,84	-1,36	-3,70	-7,49	-16,38	-21,94	1,06	2,21	2,33
Antarchile	6.779	25	9.975	8.750	12.400	-0,25	-2,03	-2,11	-4,45	-12,20	-8,38	0,36	0,83	1,73
BCI	8.154	32	43.382	33.756	47.264	-1,33	-0,60	-0,86	0,56	-2,24	2,77	9,90	4,75	3,45
BSantander	14.482	33	51,61	42,90	55,79	-1,68	0,31	-0,65	0,68	-1,55	7,10	5,05	6,27	7,13
CAP	1.482	49	6.659	5.830	8.800	-3,11	-4,19	-6,32	9,19	-7,25	-15,28	1,76	2,15	2,19
CCU	4.670	40	8.488	7.823	9.587	0,69	-1,06	-4,56	-5,85	0,75	-7,22	4,11	5,42	5,57
Cencosud	5.722	47	1.342	1.335	1.915	-1,27	-4,42	-11,24	-17,11	-22,79	-25,08	7,95	5,74	6,81
Chile	14.649	28	97,39	85,21	106,00	-1,23	-0,27	-0,45	-1,54	-0,32	0,98	4,71	5,12	5,01
CMPC	9.045	44	2.430	1.773	3.000	-1,32	0,67	-0,92	-4,12	-2,62	16,19	5,13	5,53	6,48
Colbun	3.642	40	139,46	114,74	152,69	0,57	0,07	-1,71	-2,35	-0,51	3,11	1,79	1,24	1,78
Concha y Toro	1.501	61	1.349	1.050	1.519	-0,92	-0,28	-1,67	0,77	-1,41	15,86	0,50	0,93	1,55
Copec	18.701	27	9.662	7.925	10.589	-1,15	-1,05	1,30	-5,17	-2,73	-0,55	5,60	9,55	8,53
Itau Corpbanca	4.847	30	6,35	4,90	6,99	-0,24	-0,52	-3,07	-3,29	-4,37	13,53	1,95	2,59	4,50
Engie Energía Chile	1.954	47	1.246	1.135	1.425	0,36	-1,13	6,09	0,54	-6,39	-5,77	1,87	3,29	2,22
Embonor-B	1.115	80	1.600	1.469	1.792	0,00	0,00	-3,03	-0,06	-5,88	-4,46	1,30	0,58	0,69
Enel Generación CL	6.672	6	63,94	59,52	78,62	1,14	3,31	2,32	-3,09	-11,46	-10,68	5,87	6,72	5,93
Enel Américas	9.362	48	109,43	96,55	146,26	-1,67	2,07	5,09	2,06	-17,34	-19,19	16,42	15,54	12,16
Enel Chile	5.044	38	412,98	405,10	593,00	-1,36	-0,23	-6,81	-8,11	-10,48	-25,84	0,13	0,45	0,64
Entel	2.466	45	5.483	4.881	7.597	-0,50	-0,37	7,70	0,28	-19,86	-20,68	1,39	2,12	2,09
Falabella	18.728	29	5.167	5.157	6.726	-1,13	-0,90	-2,29	-5,10	-14,65	-15,53	10,54	20,32	23,22
Forus	724	34	1.880	1.705	2.970	0,00	2,07	3,17	6,30	-16,58	-32,13	0,19	0,51	0,88
IAM	1.506	43	1.012	932	1.192	-1,32	1,50	7,38	1,87	-10,39	-9,86	1,74	1,48	1,41
ILC	1.577	33	10.590	8.613	12.695	-0,38	-0,22	-0,80	-2,40	-10,63	-6,80	0,71	1,09	1,24
Latam	5.645	72	6.252	5.860	10.499	-2,30	0,71	3,62	1,55	-25,20	-28,29	2,90	4,96	6,06
Mallplaza	4.207	12	1.441	1.400	1.470	0,06	-1,23	0,40	nm	nm	nm	1,41	3,24	nm
Masisa	432	33	37,00	27,48	45,00	0,00	2,07	-1,33	-6,45	-9,71	15,53	0,20	0,29	0,41
Oro Blanco	906	23	4,44	4,24	7,65	-1,27	-1,05	2,28	-3,35	-31,93	-38,29	0,08	0,12	0,17
Parque Arauco	2.075	74	1.552	1.512	2.039	-1,24	-2,95	-2,16	-9,24	-18,24	-17,86	1,72	1,77	1,67
Quiñenco	4.457	30	1.800	1.718	2.186	0,01	0,00	-5,25	-7,17	-12,41	-15,74	0,77	0,85	0,64
Ripley	1.730	39	600,00	533,57	721,71	-0,50	0,17	0,74	0,74	-4,91	-9,81	1,54	0,94	2,03
Salfacorp	649	68	969	770	1.290	-1,96	0,50	-7,53	-7,29	-19,60	-14,67	0,57	0,80	0,73
Security	1.608	28	292,32	233,96	336,91	-1,01	-1,28	3,15	-5,14	-10,02	5,33	1,19	1,13	0,96
SK	1.626	30	1.016	940	1.400	-1,40	-1,58	-6,74	3,32	-14,51	-20,28	0,18	0,15	0,21
SM Chile B	5.061	36	309,00	257,15	332,60	-0,64	-1,06	-1,24	-1,37	-3,38	0,40	0,87	1,00	1,93
SM SAAM	828	48	57,10	55,05	67,43	-0,71	-1,72	-6,90	-7,86	-10,54	-12,05	0,59	0,36	0,37
Sonda	1.323	59	1.020	871	1.299	-1,34	-0,38	2,68	12,07	-7,63	-16,67	0,61	1,34	1,29
SQM-B	11.100	90	28.348	26.818	38.519	-3,86	-5,60	-0,21	-5,49	-18,63	-21,91	14,13	14,16	13,69
Vapores	1.147	44	20,94	16,80	34,20	-1,55	-2,47	-1,46	5,76	-17,40	-36,91	0,54	0,72	1,27

 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.