

Lunes, 11 de febrero de 2019

Informe de Apertura Bursátil

- Guerra comercial y Brexit marcarán la semana
- Actualizando estimaciones y precio objetivo de AntarChile
- Etiquetando el negocio de retail de Falabella (febrero 2019)

Comentario de mercado: esta semana el mercado seguirá de cerca el desarrollo de dos eventos globales de alta relevancia. Las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China en Beijing y las conversaciones entre el Reino Unido y la UE en Bruselas. Sin embargo, en ninguno de los dos hay expectativas de gran avance. Trump sugirió que no se reunirá con Xi antes del 1 de marzo, lo que prolonga la incertidumbre. No obstante lo anterior, los titulares de la reunión programada en Beijing entre el Representante de Comercio de los Estados Unidos, Lighthizer y el Secretario del Tesoro, Mnuchin y altos funcionarios del gobierno chinos este jueves y viernes, provocarán reacciones en el mercado de darse algún avance. Durante el fin de semana, un medio de prensa informó que funcionarios de la Casa Blanca han discutido informalmente la posibilidad de tener una cumbre entre Trump y Xi Jinping a mediados de marzo. En el Reino Unido, se espera que la primera ministra, May sostenga negociaciones con la UE para un acuerdo del Brexit. Paralelamente, se espera que el Secretario del Brexit del Reino Unido, Barclay, se reúna hoy con el negociador del Brexit de la UE, Barnier, para conversar sobre la negociación del tema irlandés. Esta semana está programada la votación de mociones parlamentarias sobre el Brexit en la Cámara de los Comunes (14-feb). Pasando a EE.UU., el viernes se cumple la fecha límite en la que expira el financiamiento provisional para el gobierno. Lo anterior significa que si no hay una resolución sobre el muro para la frontera sur, el presidente Trump podría potencialmente volver a cerrar partes del gobierno de los EE.UU. En cuanto a los datos macroeconómicos, destaca la publicación del IPC de EE.UU. (Miércoles), el consenso espera una lectura del +0,2% m/m del dato subyacente y un +2,1% a/a. Además se conocerá la producción industrial (viernes). Por su parte, en Alemania, tendremos una primera mirada al PIB del cuarto trimestre (jueves), la expectativa es que confirme que se ha evitado una recesión técnica. En China, destacan los datos comerciales (jueves) e IPC (viernes), mientras en el Reino Unido, la inflación se publicará el miércoles.

AntarChile: Siguiendo nuestra revisión de COPEC, estamos ajustando a la baja nuestras estimaciones de resultados de AntarChile. En tanto, nuestro nuevo precio objetivo es de \$11.400 por acción (vs. los \$12.500 estimaciones anteriormente). A pesar de ofrecer un retorno total esperado de 21% (incluyendo un retorno por dividendos de 4%), reiteramos nuestra recomendación Neutral debido a la falta de catalizadores que posibiliten una reducción en el descuento holding, el que se ubica actualmente algo por debajo del 40%. Estimamos que en la próxima revisión del IPSA, la acción continuará fuera del indicador lo que merma el interés de inversionistas institucionales.

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)	+0,40	2.717,2
Eurozona (Eurostoxx 50)	+0,88	3.163,2
Peso Chileno (CLP/USD)	+0,16	658,9
Peso Mexicano (MXN/USD)	+0,17	19,1
Real Brasileño (BRL/USD)	+0,15	3,74
Peso Argentino (ARS/USD)	+0,00	37,84
Dólar Multilateral (DXY)	+0,10	96,7
Euro (USD/Eur)	-0,03	1,13
Yen (JPY/USD)	+0,34	110,1
Cobre (USD/libra)	-0,57	2,79
Petroleo Brent (USD/Barril)	-0,27	61,7
B. Tesoro EE.UU 10y	1 pb	2,64%

Indicadores al Cierre Anterior

Indicador	Var.	Nivel
EE.UU. (S&P500)	+0,07	2.707,9
Eurozona (Eurostoxx 50)	-0,48	3.163,2
M.Emergentes (MSCI ME)	-0,57	1.036,0
Chile (IPSA)	-0,88	5.379,1
China (MSCI China)	-0,28	79,1
Brasil (Bovespa)	+0,99	95.343,1
México (Mexbol)	-1,02	43.180,5
Perú (SPBPLPGPT)	-0,21	20.314,8
Colombia (Colcap)	-0,23	1.468,8

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

8:40

Falabella: abrimos una oportunidad táctica positiva sobre Falabella, la cual refleja el ratio P/U implícito de su negocio puro de retail transando con un descuento de 20% sobre su promedio histórico. Creemos que el segmento de servicios financieros tiene un panorama de mediano plazo favorable, gracias a las eficiencias que generará la fusión entre el banco y CMR. Creemos que la combinación de estos factores más que compensa las preocupaciones por la lentitud del ambiente de consumo chileno. En el segmento inmobiliario, el aumento de la demanda institucional podría reducir el spread de los cap rates sobre las tasas de interés de largo plazo, las cuales se espera que suban gradualmente. Nuestra nueva metodología calcula la valorización implícita de los 3 principales segmentos de Falabella. Este proceso es complejo debido a la estructura organizacional de la firma: Banco Falabella/CMR y el negocio inmobiliario son el 60% de las utilidades; las ganancias residuales del "retail implícito" son sensibles a las perspectivas de ganancias en segmentos no-retail; y los activos no-retail tienen dinámicas distintas. Banco Falabella y CMR tienen diferentes niveles de ROE. Falabella tiene un 59% de la propiedad de Mallplaza, mientras que es dueña del 100% de OpenPlaza. El disclosure de ciertos sub-segmentos está limitado en las publicaciones de resultados trimestrales. Compañías chilenas comparables determinan las valorizaciones de los segmentos.

Lunes, 11 de febrero de 2019

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
Antarchile	Mantener	9.775	11.400	16,6	9,8	9,7	5,7	6,2	1,0	0,9	10,2	9,8	4,1	4,1
BCI	Mantener	46.380	45.000	-3,0	14,7	13,3	-	-	1,9	1,6	13,9	13,3	2,3	2,3
BSantander	Mantener	52,3	54,0	3,3	16,8	15,9	-	-	3,1	2,9	19,1	18,9	4,3	3,9
CAP	Mantener	7.571	7.200	-4,9	14,2	21,5	6,5	8,0	0,9	0,8	6,1	3,9	5,7	3,2
CMPC	Mantener	2.383	2.600	9,1	15,9	14,1	6,4	7,1	1,1	1,0	6,8	7,4	1,3	2,5
Colbun	Mantener	154	145	-5,8	15,6	13,6	7,7	7,0	1,1	1,1	7,0	8,1	7,2	6,7
Concha y Toro	Mantener	1.393	1.400	0,5	26,0	23,0	16,7	14,9	1,9	1,8	7,2	7,9	2,6	2,2
Copec	Mantener	9.128	9.900	8,5	15,2	15,4	8,2	8,6	1,7	1,6	11,2	10,5	2,3	2,6
Embonor-B	Mantener	1.780	1.670	-6,2	20,2	17,7	8,7	7,8	2,1	2,0	10,5	11,6	3,8	3,8
Enel Américas	Mantener	135	131	-2,6	11,2	13,9	6,1	5,3	1,9	1,6	16,6	12,6	4,3	3,7
Enel Chile	Comprar	69	79	14,3	14,5	12,5	8,2	7,5	1,4	1,3	10,2	10,7	4,7	4,1
Enel Generación CI	Mantener	435	485	11,5	12,5	12,7	7,7	7,4	1,7	1,6	13,9	13,0	6,6	4,8
Engie Energía Chile	Mantener	1.324	1.350	2,0	19,6	11,2	8,6	6,1	1,0	1,0	5,3	8,9	2,9	3,8
Falabella	Mantener	5.118	5.750	12,3	26,1	22,0	14,5	13,3	2,9	2,6	11,0	12,6	2,2	1,5
Forus	En revisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hortifrut	Comprar	2.275	2.650	16,5	18,2	27,6	23,9	13,9	3,6	3,3	28,3	12,5	0,7	0,7
Itau Corpbanca	Comprar	6,41	7,5	17,0	16,4	13,8	-	-	1,0	1,0	6,2	7,1	0,7	2,1
LTM	Mantener	7.699	7.450	-3,2	29,5	22,0	7,5	9,2	1,9	1,9	6,1	8,6	-1,2	-1,2
Mallplaza	Mantener	1.513	1.600	5,8	24,6	24,8	16,0	14,9	1,7	1,6	0,1	0,1	1,5	1,6
Parauco	Mantener	1.815	1.820	0,3	17,3	15,8	17,1	16,1	1,6	1,5	9,7	9,8	2,5	1,8
Security	Mantener	290	311	7,2	12,0	10,7	-	-	1,4	1,4	12,3	13,0	4,6	5,1
SQM-B	Comprar	27.490	38.800	41,1	23,9	22,2	12,7	12,0	5,2	5,2	21,3	23,3	5,0	4,5

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
Aguas-A	3.554	47	395,00	346,99	410,73	0,51	0,00	0,66	6,75	9,16	3,48	1,69	2,40	2,38
Antarchile	6.771	25	9.775	8.900	12.101	-1,56	-2,05	-0,75	-5,00	-7,56	7,32	0,17	0,30	0,73
BCI	8.886	32	46.380	41.047	47.300	-0,08	-1,63	1,85	5,69	6,14	2,87	2,66	3,27	4,46
BSantander	14.948	33	52,26	47,64	55,79	-0,83	-1,40	-0,13	0,91	2,49	1,10	7,05	6,53	6,78
CAP	1.717	49	7.571	5.830	8.800	1,15	6,03	16,66	7,57	20,37	24,52	5,23	4,43	2,92
CCU	5.225	40	9.317	7.823	9.669	-1,00	0,23	5,50	7,70	7,11	4,51	1,71	2,65	2,91
Chile	15.915	28	103,80	93,10	106,00	0,00	-1,14	2,56	5,02	3,64	4,67	7,79	8,14	6,95
CMPC	9.043	44	2.383	2.072	3.000	-3,13	-2,73	4,95	-3,90	-6,13	8,02	3,61	4,98	5,77
Colbun	4.099	40	154,00	125,00	155,90	-0,20	1,30	5,97	13,45	6,97	10,51	1,26	2,04	2,13
Concha y Toro	1.579	61	1.393	1.200	1.519	-0,49	2,34	-0,03	2,81	4,97	2,83	1,80	0,75	0,90
Copec	18.009	27	9.128	8.200	10.500	-0,90	-2,36	1,44	-7,53	-8,67	9,61	4,15	6,81	7,27
Itau Corpbanca	4.987	30	6,41	5,65	6,99	-1,51	-1,51	-2,09	-0,68	-2,05	-1,03	1,88	2,71	2,55
Engie Energía Chile	2.117	47	1.324	1.135	1.390	-1,71	-0,89	-0,12	4,83	6,23	4,38	1,22	1,78	2,65
Embonor-B	1.210	80	1.780	1.500	1.799	1,14	0,12	4,71	9,88	9,28	6,27	0,54	0,50	0,76
Enel Generación CL	7.350	6	69,10	59,52	78,46	-0,99	-0,70	-1,24	10,31	4,98	3,18	2,90	5,24	5,16
Enel Américas	11.729	48	134,50	96,55	142,81	0,41	0,37	0,98	24,88	28,06	9,79	13,39	14,19	15,06
Enel Chile	5.415	38	435,00	405,10	576,00	-1,39	-5,56	2,59	5,87	-3,40	4,12	0,70	0,95	0,75
Falabella	18.911	29	5.118	4.800	6.232	-1,18	-2,90	-1,59	-3,11	-5,46	0,56	6,13	11,83	11,98
Forus	766	34	1.952	1.705	2.760	-1,90	-2,42	-3,43	5,04	6,76	2,66	0,19	0,51	0,38
Hortifrut	1.815	36	2.275	1.800	2.284	-0,20	3,18	6,83	12,12	12,65	7,58	0,67	0,42	0,44
IAM	1.561	43	1.028	936	1.170	-0,17	0,00	-1,38	4,34	2,43	1,52	0,46	0,70	0,97
ILC	1.828	33	12.047	10.150	12.404	-0,57	-2,80	0,63	13,65	10,00	8,03	1,43	1,65	1,29
Latam	7.086	72	7.699	5.860	9.950	-0,59	-0,66	-3,73	21,18	17,66	11,03	5,49	6,77	6,47
Mallplaza	4.500	12	1.513	1.400	1.535	-0,09	0,69	1,16	3,70	nm	4,92	2,81	3,26	2,65
Masisa	514	33	43,23	30,71	46,42	-1,71	2,83	12,29	16,05	9,44	16,52	0,14	0,34	0,23
Oro Blanco	852	23	4,10	3,90	6,95	-1,18	0,81	-3,48	-11,26	-19,45	-5,94	0,13	0,20	0,17
Parque Arauco	2.473	74	1.815	1.500	2.010	0,23	0,22	5,46	13,23	1,97	17,48	1,94	2,85	2,00
Quíñenco	4.722	30	1.871	1.750	2.100	-1,00	0,60	0,60	5,12	-5,50	3,58	0,41	0,58	1,56
Ripley	1.656	39	563,60	552,00	670,20	-2,38	-4,68	-2,83	-4,47	-3,66	-2,36	0,49	1,66	2,28
Salfacorp	707	68	1.035	945	1.285	-1,65	-2,32	-1,90	5,23	1,87	4,46	0,34	0,66	0,73
Security	1.627	28	290,10	277,46	334,93	-1,36	-2,69	0,54	-1,28	-3,38	-0,29	0,58	1,23	1,01
SK	1.908	30	1.169	940	1.265	0,36	3,01	7,36	13,24	22,06	12,00	0,44	0,42	0,27
SM Chile B	5.543	36	332,01	291,00	342,00	-2,18	-1,35	2,54	6,41	4,41	4,82	0,99	1,92	1,36
SM SAAM	934	48	63,23	56,53	65,50	-1,20	-1,20	2,31	6,27	1,98	5,61	0,13	0,31	0,34
Sonda	1.469	59	1.111	871	1.245	-1,79	-1,04	-1,91	11,70	20,10	2,24	0,56	1,16	1,73
SQM-B	10.984	90	27.490	25.810	37.200	-1,60	-1,80	-3,85	-10,40	-10,15	0,68	6,73	10,62	14,57

 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.