

Estrategia para el Mercado de Acciones

(Al 17 de Octubre de 2016)

Estos son los cambios que estamos implementando en nuestro portafolio recomendado:

Cambio a cartera TOP 5: Estamos sacando a SONDA de nuestra cartera TOP 5, debido a que la acción ha subido más de un 14% desde que fue incluida en el portafolio el 23 de Mayo de 2016. En su reemplazo en la cartera TOP 5 estamos incluyendo a ENTEL con una ponderación de 20%.

	TOP 5	
	Nueva	Anterior
FALABELLA	30%	30%
BANCO DE CHILE	20%	20%
BCI	20%	20%
ENTEL	20%	0%
BANCO SANTANDER	10%	10%
SONDA	0%	20%

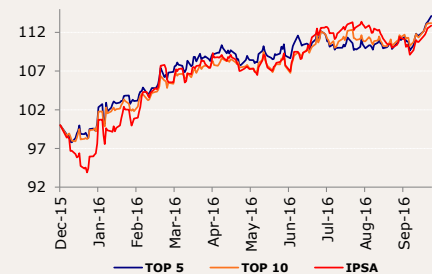
Cambio a cartera TOP 10: En la cartera TOP 10 estamos manteniendo SONDA pero reduciendo su ponderación de 10% a 5% y aumentando la de Entel de 10% a 15%.

	TOP 10	
	Nueva	Anterior
FALABELLA	20%	20%
BANCO DE CHILE	15%	15%
BCI	15%	15%
BANCO SANTANDER	10%	10%
ENTEL	15%	10%
SONDA	5%	10%
COPEC	5%	5%
IAM	5%	5%
ILC	5%	5%
CMPC	5%	5%

ENTEL: Entel es una de nuestras acciones favoritas debido al fuerte crecimiento que ha mostrado en Perú y a la estabilidad de sus operaciones Chilenas. En los últimos años, Entel ha aumentado su base de clientes desde 10 millones (2013) hasta 14 millones (2T16) de usuarios aproximadamente. Este crecimiento ha provenido principalmente de Perú y esperamos que esta tendencia continúe durante los próximos 2 años. Nuestra expectativa es que en la medida que las operaciones en Perú alcancen su punto de equilibrio, el precio de la acción de Entel debiese responder favorablemente. Itaú tiene una recomendación de rendimiento sobre mercado y un precio objetivo para fines del 2017 de \$7.800 para Entel.

- Estrategia para el mercado de acciones
- 10 Mejores Ideas de Inversión

Desempeño del Portafolio Recomendado Año a la fecha



Histórico



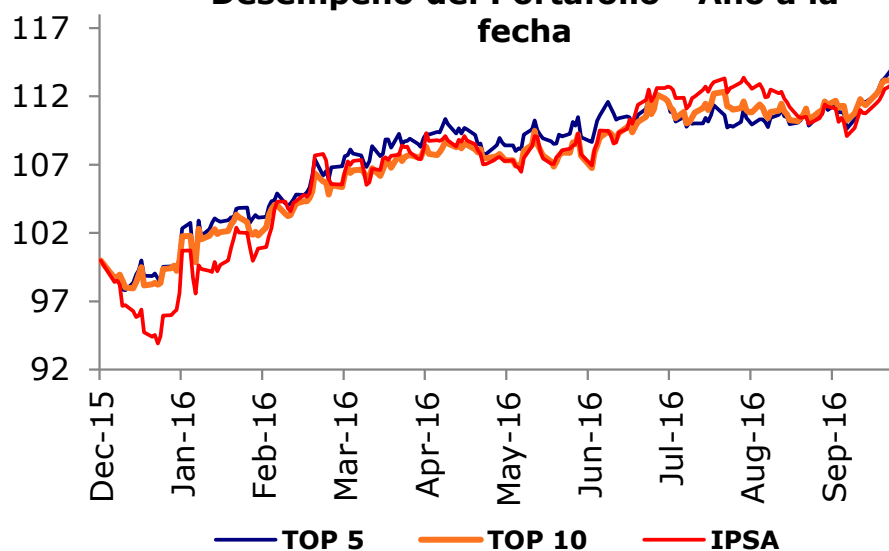
Desempeño del Portafolio Recomendado (%)

	TOP 5	TOP 10	IPSA
Año a la fecha	14,1	13,2	12,9
12 meses móviles	13,0	11,0	9,4
Histórico*	303,7	198,5	74,8

* Inicio del portafolio: 30 de diciembre de 2008

Distribución del portafolio recomendado

	TOP 5	TOP 10
FALABELLA	30%	20%
CHILE	20%	15%
BCI	20%	15%
ENTEL	20%	15%
SANTANDER	10%	10%
SONDA		5%
CMCP		5%
COPEC		5%
ILC		5%
IAM		5%

Desempeño del Portafolio - Año a la fecha

Nuestras 10 Mejores Ideas de Inversión

1. Retail: Falabella

Falabella maneja el negocio de tiendas por departamento y mejoramiento del hogar más grande de Chile, Perú y Colombia. Además, la compañía es un actor relevante en tiendas por departamento y mejoramiento del hogar en Argentina, así como también en los negocios de supermercados y shopping malls en Chile y Perú. La empresa es controlada por un acuerdo entre las familias Solari (herederos de la familia fundadora Falabella) y Del Río (fundadores de Sodimac), que controla 84% de la compañía.

A pesar que vemos un entorno macroeconómico menos dinámico en Chile y Perú (89% del EBITDA), esperamos una buena tendencia de ingresos para Falabella debido a un buen desempeño de su negocio del crédito, negocio de tiendas por departamento junto a un saludable crecimiento de 6% en Mts2 durante los próximos años. Este buen desempeño debiese reflejarse en un crecimiento del EBITDA y utilidad. Junto con múltiples atractivos, comparando vs otros pares Latinoamericanos y su promedio histórico (26x últimos 10 años), creemos que Falabella ofrece un interesante potencial de retorno.

Adicionalmente, Falabella está dentro de los nombres retail más baratos dentro del universo de cobertura de Itaú. Dado el crecimiento de la UPA y un posible cambio de los múltiplos de valoración, vemos un retorno potencial interesante.

FALAB		
Ticker	FALAB	
Recomendación	Rendimiento superior al mercado	
Último Precio	CLP	4.950,0
Precio Objetivo	CLP	5.400,0
Liquidez Diaria	CLP MM	5.576,4
Rentabilidad Potencial	%	9,1

2. Bancos: Banco de Chile

El Banco maneja USD 48.000 millones en activos y tiene una participación de mercado de 18,3% en colocaciones, siendo el segundo banco más grande de Chile. El banco ha estado incrementando su participación en el mercado hipotecario con el objetivo de atraer nuevos clientes y con ello incrementar el nivel de cross-selling en otros productos más rentables. Desde su fundación, el banco ha sido una de las instituciones financieras líderes en Chile. Además de la banca tradicional, Banco de Chile ofrece factoring, securitización, asesoría financiera, fondos mutuos, corretaje, seguros y manejo de inversiones, entre otros. Por medio de una alianza con Citibank, ofrece también a sus clientes acceso a servicios globales. Banco de Chile se destaca por un excelente manejo de riesgo y alta calidad crediticia de su cartera y bajo de costo de fondos

Comparativamente, las acciones del sector bancario muestran varias ventajas en estos momentos, en términos de dividendos, retorno esperado y valoración. Por otro lado, los bancos se han anticipado de buena manera a un menor crecimiento económico, focalizando su portafolio de préstamos en los segmentos individuales y corporativos para minimizar el riesgo de crédito.

Banco de Chile está transando a 11,6x P/U 16E, lo cual es atractivo vs su promedio histórico. Adicionalmente, un retorno por dividendos atractivo (5,0% 2016E), junto con expectativas de crecimiento de 7,0% para las colocaciones bancarias, ofrecen un buen potencial de retorno vs el mercado.

CHILE		
Ticker	CHILE	
Recomendación	Rendimiento en línea con el mercado	
Último Precio	CLP	74,0
Precio Objetivo	CLP	91,6
Liquidez Diaria	CLP MM	2.176,3
Rentabilidad Potencial	%	23,8

3. Bancos: BCI

Banco BCI es el tercer banco privado más grande de Chile con una participación de mercado de 14,2% (incluye filial en EEUU). El banco es controlado por la Familia Yarur y fue fundado en 1937. En 2013, BCI adquiere el City National Bank of Florida, siendo esta la mayor inversión de una empresa Chilena en EEUU. BCI cuenta con activos por US\$40.000 millones y un portafolio de colocaciones de US\$29.000 millones. En Chile cuenta con 361 sucursales y tiene presencia en 6 países. El banco participa en los segmentos, retail, PYME y empresas. BCI ha mostrado un crecimiento de 7% anual promedio en utilidades durante los últimos 4 años.

Transando a una relación P/U de 8,8x P/U 16E, creemos que la valorización es atractiva vs su promedio histórico de 10 años (11,4x P/U) debido al proceso de aumento de capital, que término recientemente, para financiar la compra de City National Bank of Florida. Con un dividend yield de 5,5% 16E y una P/U baja, pensamos que la acción de BCI mostraría un retorno por lo menos en línea con el mercado, en un mercado alcista, pero mostraría características defensivas en un mercado bajista. A pesar que las utilidades pueden estar un poco presionadas por un escenario de menor inflación y aumento de la tasa de impuestos, su atractiva valorización ofrece un interesante potencial al alza para la acción con características defensivas.

BCI		
Ticker	BCI	
Recomendación	Rendimiento superior al mercado	
Último Precio	CLP	31.800,0
Precio Objetivo	CLP	39.130,0
Liquidez Diaria	CLP MM	1.225,7
Rentabilidad Potencial	%	23,1

4. Commodities: CMPC

CMPC es una de los productores de celulosa mas grandes del mundo y un líder en la industria tissue en America Latina. La empresa también participa en el mercado de madera, paneles y papel. En relación a su EBITDA, la celulosa representa un 54% y el tissue un 20%. Todas las operaciones de CMPC son manejadas forma independiente. Aproximadamente un 15% de la producción total de celulosa se utiliza internamente para las operaciones de tissue y papel, un 9% se vende principalmente a Brazil y el resto se exporta a otros países. Aproximadamente un 70% de la producción de tissue se basa en fibras recicladas.

Se espera que los resultados de CMPC mejoren significativamente durante el 2016 y 2017, debido a la entrada en operaciones de la planta de celulosa Guaiba. Al precio objetivo de \$1.950 el EV/EBITDA de CMPC quedaría en 8,4x utilizando las estimaciones de EBITDA de 2016. En el corto plazo, los ruidos asociados a una posible sanción por el proceso relacionado a la colusión en el mercado tissue, podrían aportar más volatilidad de lo normal hasta que se resuelva definitivamente este caso.

CMPC		
Ticker	CMPC	
Recomendación	Rendimiento en línea con el mercado	
Último Precio	CLP	1.291,0
Precio Objetivo	CLP	1.950,0
Liquidez Diaria	CLP MM	1.723,1
Rentabilidad Potencial	%	51,0

5. Tecnología: SONDA

SONDA es una de la empresas de tecnologías de información latino americanas más importantes. Fundada en 1974 y con sus oficinas centrales en Santiago, Chile, tiene presencia en más de 10 países. Las operaciones más importantes se concentran en Chile, Brazil y Mexico, cuenta con más de 20.000 empleados. Cuenta con una cartera diversificada de empresas "blue chip" y ofrece un servicio integrado. Durante el 2015 generó US\$ 1,25 billones y US\$ 179 millones en ingresos y EBITDA respectivamente.

Sonda continuará beneficiándose del crecimiento de los distintos mercados en los cuales participa, ya que la tendencia mundial es a seguir aumentando la productividad y eficiencia de las empresas a través del uso de tecnologías. La empresa cuenta con un back-log interesante de proyectos de alta calidad y espera que tanto los ingresos como el EBITDA aumenten un 10% aproximadamente durante el 2016.

SONDA		
Ticker	SONDA	
Recomendación	Rendimiento en línea con el mercado	
Último Precio	CLP	1.377,2
Precio Objetivo	CLP	1.200,0
Liquidez Diaria	CLP MM	888,1
Rentabilidad Potencial	%	-12,9

6. Servicios Financieros: ILC

Creada en 1980 por la Cámara Chilena de Construcción (CChC), Inversiones La Construcción (ILC), es la compañía holding de Habitat (una de las compañías de fondos de pensión más grande de Chile), un grupo de compañías de seguro (CorpGroup Vida y Vida Cámara), una Isapre (Consalud) y una red de atención médica (Red Salud) en Chile. Opera en dos sectores claves: i) Jubilación y Seguros, incluyendo fondos de pensión, seguros de vida y salud, y ii) Salud privada, incluyendo hospitales y centros médicos privados.

Los últimos resultados de la compañía nos mantienen positivos en ILC dado que el crecimiento futuro de los ingresos de la compañía debiera seguir el positivo desempeño esperado de la operación de seguros, un buen desempeño de AFP Habitat y una recuperación paulatina de su área de salud. Adicionalmente, la venta de un porcentaje de la AFP y un dividendo atractivo también nos hace pensar que ILC es una buena apuesta.

ILC		
Ticker	ILC	
Recomendación	Rendimiento superior al mercado	
Último Precio	CLP	7.299,9
Precio Objetivo	CLP	7.800,0
Liquidez Diaria	CLP MM	434,7
Rentabilidad Potencial	%	6,9

7. Telecomunicaciones: Entel

Con las operaciones en Chile ya maduras y una cartera de clientes de casi 10 millones de suscriptores (en Chile), las oportunidades de crecimiento para Entel se encuentran en Perú en estos momentos, mercado al cual entró en 2013. Nuestro equipo de research estima que los suscriptores en Perú alcanzarían 4,9 millones a fines del 2016, llegando a una cuota de mercado de 15% aproximadamente. La empresa tiene como objetivo llegar al 25-30% de participación de los ingresos en 3 a 4 años más. La cartera en Perú ha estado creciendo en torno a los 550.000 clientes trimestrales consistentemente durante los últimos 3 trimestres.

Debido a que el proceso de hacer crecer la cartera en Perú es intensiva en capital y gastos, las utilidades de Entel se han resentido durante este proceso. En todo caso, la cartera en Perú debiera llegar a ser un 50% del total de los suscriptores en Chile hacia fines de año, y pensamos que esta creación de valor no se ha reflejado en el precio de la acción debido al deterioro en los estados de resultados. Por ende, creemos que Entel es una interesante oportunidad de inversión en la medida que los estados financieros de la compañía reflejen su éxito comercial en Perú.

Puntualmente, y para hacer frente a la fuerte inversión requerida, Entel está haciendo un aumento de capital de más de US\$500 millones, que terminaría en Julio. Los resultados del 1T16, fueron mejor de lo esperado con una mejor generación de EBITDA en Perú vs la esperada, pero según nuestras estimaciones el EBITDA en Perú llegará a positivo recién durante el 1T18. Por ende, y aunque creemos que hay valor que no se ha reflejado en el precio de la acción, el deterioro en resultados podría mantener al mercado escéptico durante algún tiempo.

ENTEL		
Ticker	ENTEL	
Recomendación	Rendimiento superior al mercado	
Último Precio	CLP	6.640,0
Precio Objetivo	CLP	7.800,0
Liquidez Diaria	CLP MM	1.845,2
Rentabilidad Potencial	%	17,5

8. Banca: Banco Santander

Con un 18% de participación de mercados en colocaciones, Banco Santander es el banco de mayor tamaño en Chile. Con 470 sucursales y un 68% de su cartera de colocaciones en el segmento retail, es un banco fuertemente orientado a este segmento y en particular a los segmentos de rentas altas. Es un banco con un excelente manejo de riesgo y cartera de crédito de alta calidad que exhibe bajos y estables niveles de riesgo en los segmentos en donde participa. Banco Santander Chile es una filial del Banco Santander España, que es el controlador de su filial Chilena.

Banco Santander ofrece un interesante potencial de retorno, debido a que su acción está transando a un descuento (11,8x P/U 16E) vs su promedio histórico de 14,0x (últimos 10 años). Aunque vemos una recuperación de resultados durante el 2016, creemos que la rentabilidad del banco se mantendrá bajo presión debido a una menor inflación, posible aumento del desempleo y aumento de la tasa de impuestos. En todo caso, su baja relación P/U le otorgaría una característica defensiva en un mercado apático o a la baja y un interesante potencial de retorno en caso que el IPSA se recupere. Adicionalmente un dividend yield estimado en 5,0% 16E, también es un aspecto positivo a considerar para esta inversión.

BSAN		
Ticker	BSAN	
Recomendación	Rendimiento en línea con el mercado	
Último Precio	CLP	34,3
Precio Objetivo	CLP	45,4
Liquidez Diaria	CLP MM	2.515,8
Rentabilidad Potencial	%	32,3

9. Commodities: Copec

Empresas Copec participa en dos grandes áreas de actividad: Recursos naturales, donde cuenta con claras ventajas competitivas, y energía (combustibles), estrechamente ligada al crecimiento y desarrollo productivo. Estos sectores son Forestal (Arauco), Combustibles (Copec) y Pesquero (Igamar). A lo largo de estos 80 años la Compañía ha impulsado importantes programas de inversión, elevando la escala de sus operaciones, ampliando sus fronteras, aprovechando sinergias y entregando sustentabilidad a sus actividades. Es así como hoy está presente en más de 80 países y cuenta con importantes plataformas productivas en Chile, Argentina, Brasil, Canadá, Colombia, Estados Unidos y Uruguay, países que ofrecen importantes perspectivas de crecimiento.

Nuestra preferencia por Copec se basa en una valorización atractiva (8,3x EV/EBITDA 16E) en relación a sus múltiplos históricos, dado que la empresa por el momento no cuenta con proyectos significativos en el mediano plazo. Adicionalmente, la empresa está generando niveles importantes de excedentes de caja (US\$300 millones anuales). Dado lo anterior, la acción de Copec podría exhibir características defensivas en un mercado plano o bajista y tener potencial al alza (por su atractiva valorización) en un mercado al alza.

COPEC		
Ticker	COPEC	
Recomendación	Rendimiento en línea con el mercado	
Último Precio	CLP	6.200,0
Precio Objetivo	CLP	7.200,0
Liquidez Diaria	CLP MM	1.839,9
Rentabilidad Potencial	%	16,1

10. Servicios Públicos: IAM

IAM es la compañía holding de Aguas Andinas, con una participación de 50.1% en esta. La compañía, a través de sus subsidiarias, opera bajo concesiones el procesamiento y distribución de agua potable para más de 2 millones de clientes en la Región Metropolitana y en los alrededores de Santiago (40% de los ingresos). Además, la compañía es responsable de la colección y tratamiento de aguas servidas (46% de los ingresos). El grupo Suez Environnement es el controlador de IAM con una participación de 56.6%.

Opinamos que las acciones de IAM refuerzan el componente defensivo del portafolio al incorporar un nombre con buenas perspectivas y de buen rendimiento por dividendos (6,6% para 2016).

IAM		
Ticker	IAM	
Recomendación	Rendimiento superior al mercado	
Último Precio	CLP	1.170,0
Precio Objetivo	CLP	1.110,0
Liquidez Diaria	CLP MM	476,7
Rentabilidad Potencial	%	-5,1

¿Qué es el Portafolio Recomendado?

En este reporte, presentamos de manera transparente y directa nuestras preferencias en el mercado bursátil, creando un ranking que considera tanto el sector preferido como la acción favorita de cada sector.

Es importante destacar que el portafolio recomendado es un producto diseñado para inversionistas personas naturales y que ha sido preparado por el equipo de estrategia de ItaúBBACorredor de Bolsa Ltda. que atiende exclusivamente las necesidades específicas de este tipo de inversionista. El portafolio considera el análisis fundamental, los catalizadores potenciales, riesgos, flujos, análisis técnico y eventos. De esta manera, es posible tener opiniones diferentes de las presentadas por los analistas sectoriales, cuyo foco es unir el análisis fundamental con las perspectivas de más largo plazo.

Publicaremos una actualización periódica. También podremos publicar un informe actualizado en cualquier otro momento, en caso que ocurra algún cambio de preferencias en las acciones del sector. Destacamos que podrán ocurrir simultáneamente modificaciones en el orden de preferencias de los sectores y de las empresas.

DISCLAIMER, Este informe ha sido preparado por Itaú BBA Corredor de Bolsa Limitada, a título meramente informativo, no pretende ser una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan, La información aquí contenida se basa en datos provenientes de información pública, de fuentes que estimamos confiables, aunque no podemos garantizar que éstos sean exactos ni completos, Las recomendaciones y estimaciones que aquí se emiten no están exentas de errores de aproximación ni podemos garantizar que ellas se cumplan, y podrán ser modificadas sin previo aviso, Itaú BBA Corredor de Bolsa Limitada, y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los instrumentos financieros aquí mencionados, la que puede ser contraria a las recomendaciones aquí contenidas, Los instrumentos financieros a que se refiere este informe pueden no ser adecuados para todos los inversionistas, de manera que éstos deben obtener asesoría financiera independiente que tome en cuenta sus propios objetivos y circunstancias, Con todo, 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, Finalmente, se deja expresa constancia que los valores extranjeros y sus emisores a que se haga referencia en estos informes, no se encuentran inscritos en Chile y en consecuencia, no le son aplicables las leyes que rigen el mercado de valores nacionales, En relación a dichos valores, los inversionistas son responsables de informarse previamente de éstos y de sus circunstancias antes de tomar cualquier decisión de inversión, Este informe tiene por objeto ser distribuido a los clientes de Itaú BBA Corredor de Bolsa Limitada, y este último autoriza su distribución a los clientes de Banco Itaú Chile y de Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A., este informe no podrá ser reproducido total o parcialmente sin autorización previa de Itaú BBA Corredor de Bolsa Limitada.