



**NEVASA**

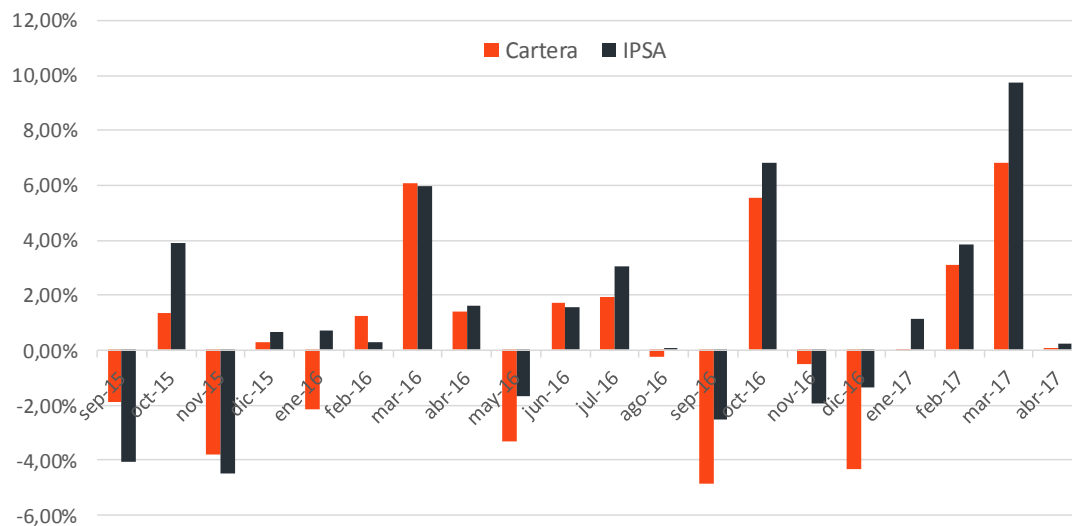
Cartera Recomendada

Mayo 2017

# Resumen

Durante el mes de abril, el IPSA mostró una variación de 0,24%. El portafolio recomendado obtuvo un rendimiento de 0,10% en el mes, ubicándose por levemente por debajo del IPSA durante el mismo periodo.

Durante el periodo recién concluido, el performance de nuestro portafolio recomendado se vio beneficiado principalmente por las alzas en CCU, ANDINA-B y IAM, mientras que CENCOSUD fue la acción que más perjudicó el rendimiento del mismo.



COMPAÑÍA	PESO
IAM	17,5%
BSANTANDER	14,4%
ENELCHILE	14,2%
ITAUCORP	13,6%
CENCOSUD	11,7%
CMPC	9,3%
CCU	8,0%
ANDINA-B	4,3%
COPEC	3,7%
ENELAM	3,4%

	Cartera	IPSA	Alfa
Acumulado	58,20%	57,28%	0,92%
YTD	10,25%	15,51%	-5,26%
Último Mes	0,10%	0,24%	-0,14%

\*Inception date Junio 2008

## Estrategia

Actualmente el escenario económico global se encuentra con bajos crecimientos en sus principales economías. Las economías desarrolladas se encuentran en una etapa del ciclo económico totalmente distinta a las emergentes. Destaca el caso de China, país que se encuentra entre reformas que han resentido su crecimiento en los últimos meses. En el caso de Estados Unidos, vemos uno de los ciclos más adelantados, donde los estímulos monetarios por parte de la FED ya se han retirado y la política ZIRP llegó también a su fin, iniciando un camino de normalización. Otros bancos centrales también han estado muy activos en el apoyo al crecimiento económico y la formación de inflación, destacando los casos del ECB y el BOJ.

En el plano local, luego de varios años de mediocres desempeños, impulsados principalmente por la fuerte caída que han experimentado los commodities y en general los mercados emergentes y sus monedas, además de desaceleración interna. Creemos que los niveles actuales de valorización han llevado al mercado a estar más constructivo en la bolsa local, lo que se ha visto reflejado en la entrada de flujos que se ha observado durante el año, a lo que se suma una positiva percepción en cuanto a cambios políticos, marcados por las elecciones de este año.

No obstante, la selectividad será crucial en este periodo. Seguimos prefiriendo sectores defensivos sobre cíclicos, evitando sobrexponernos a commodities conforme no veamos mejoras sustanciales en la oferta.

Nos mantenemos selectivos dado los avances que hemos visto en los precios de las acciones año a la fecha. Creemos que existen oportunidades en la mayoría de los sectores y buscamos capturarlas sin grandes preferencias entre sectores.

El IPSA actualmente se encuentra cotizando entorno a su promedio de los últimos años en términos de P/E Fwd. Por su parte, la valorización relativa del MSCI Chile, en comparación con MSCI Emergentes, se encuentra sobre su promedio de los últimos años, lo que indica que Chile a recuperado parcialmente su premio frente a otros mercados comparables.

## Cartera Recomendada

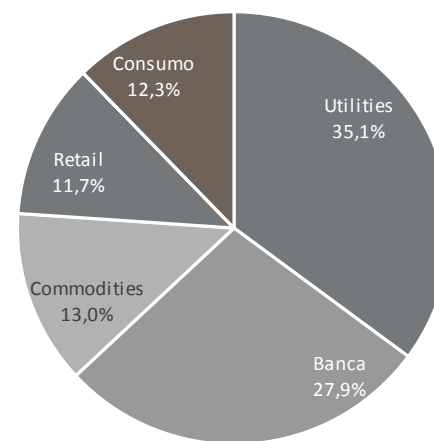
Nemo	Cartera	IPSA	OW-UW
IAM	17,5%	1,0%	16,5%
BSANTANDER	14,4%	5,2%	9,2%
ENELCHILE	14,2%	3,0%	11,2%
ITAU CORP	13,6%	3,7%	9,9%
CENCOSUD	11,7%	5,3%	6,3%
CMPC	9,3%	3,7%	5,6%
CCU	8,0%	2,6%	5,4%
ANDINA-B	4,3%	1,4%	2,9%
COPEC	3,7%	8,1%	-4,4%
ENELAM	3,4%	7,8%	-4,4%

Sector	Cartera	IPSA	OW-UW
Utilities	35,1%	25,4%	9,7%
Banca	27,9%	21,1%	6,8%
Commodities	13,0%	19,2%	-6,2%
Retail	11,7%	15,6%	-4,0%
Industrial	0,0%	8,8%	-8,8%
Consumo	12,3%	5,5%	6,8%

Nemo	Cartera	IPSA
P/E	28,4x	21,7x
P/E Fw	10,2x	17,9x
EV/EBITDA	6,3x	10,4x
P/SALES	1,7x	1,3x
P/CF	10,5x	9,9x
P/BV	1,7x	1,6x
Div Yield	3,2%	2,5%

$\beta$	0,85
---------	------

Sectores



## Cartera Recomendada

### ➤ IAM

La acción se ha visto golpeada por posibles cambios regulatorios en el sector, sin embargo las reformas no tienen apoyo del ejecutivo y no se espera una aprobación de la ley tal como ha sido planteada. La acción tiene un atractivo dividend yield.

### ➤ BSANTANDER

Se presenta como la alternativa con mayor pago de dividendos en el sector. Creemos en la capacidad de la empresa para desenvolverse en un escenario macroeconómico más débil, a lo que se suma un buen momento en mejora de utilidades.

### ➤ ENEL CHILE

Esperamos estabilidad en los precios ante el carácter defensivo del papel. Además esperamos observar un alto dividend yield y la valorización de la acción se ve atractiva.

### ➤ ITAUCORP

Atractivas valoraciones. El mal momento en utilidades parece estar quedando atrás, mientras que a su vez el término del proceso de fusión y la finalización del proceso de cambios tributarios en Colombia debiesen reducir presiones.

### ➤ CENCOSUD

La acción tuvo un buen desempeño el año pasado y vemos valor en la separación del negocio de real estate. Además, las estimaciones de utilidad se ha corregido al alza, por lo que esperamos ver una mejora en resultados y un desempeño de la acción por sobre sus pares.

### ➤ CMPC

La compañía muestra atractivas valorizaciones y hemos visto notables mejoras en los precios de la fibra corta, lo que beneficiaría los márgenes. Las presiones relacionadas con la multa por la colusión se disipan luego del anuncio del monto a pagar (tanto en Chile como en Perú), el cual fue recibido positivamente por el mercado.

### ➤ CCU

La compañía ha tenido un positivo inicio de año, recuperándose de la fuerte caída observada en 2016. El alza ha venido acompañada por reportes de resultados por sobre las expectativas con un fuerte incremento en volúmenes.

### ➤ ANDINA-B

Al incorporarla a la cartera, la acción mostraba importante un rezago dentro del índice, mientras que la exposición a mercados con perspectivas de recuperación en Latinoamérica son un driver positivo para la empresa.

### ➤ COPEC

La compañía se verá beneficiada por el buen momentum en precios de fibra larga. Asimismo el alto grado de diversificación en sus negocios tras las últimas adquisiciones realizadas por la empresa, la vuelven una alternativa atractiva dentro del índice.

### ➤ ENEL AMERICAS

La exposición de la acción al mercado latinoamericano ha sido beneficiosa, dada la expectativa de recuperación económica en la región. Cambios regulatorios en Argentina mejoran tarifas y beneficiarán a la compañía.

## Resumen Mercado

Company	Last	1M Chg	1Y Chg	YTD Chg	P/E T12	P/E Fwd	4WK EPS EST Chg	EV/EBITD A Fwd	4WK EBITDA	P/B	Consensus 12M
AES GENER SA	258,0	-3,2%	-21,1%	7,9%	12,4x	11,0x	0,0%	7,3x	-1,7%	1,3x	249,3
AGUAS ANDINAS-A	379,9	-1,3	4,6	11,0	15,4x	15,8x	0,0%	9,1x	0,0%	3,7x	385,0
ANDINA-PREF B	2.787,7	8,4	25,7	12,8	26,3	21,8x	1,7%	8,6x	0,7%	3,1x	2.693,3
ANTARCHILE	8.300,0	8,5	24,0	23,9	17,4	13,1x	0,0%	7,4x	0,0%	0,9x	7.966,7
BANMEDICA	1.500,1	-5,6	33,6	16,1	20,9					4,2x	1.620,0
BANCO CRED INVER	37.399,0	3,0	37,3	13,4	11,5	11,1x	0,0%			1,8x	37.912,6
BANCO SANTANDER	40,4	2,0	34,4	13,2	15,5	13,5x	-1,3%			2,6x	40,8
CAP	6.878,0	-9,6	187,3	47,4	25,5	19,3x	33,2%	8,5x	9,5%	0,8x	7.677,8
CERVEZAS	8.580,0	4,5	18,9	25,4	26,8	21,3x	0,4%	9,6x	0,2%	2,9x	7.649,5
CENCOSUD SA	1.930,0	-4,8	18,0	2,7	14,2	16,9x	0,0%	9,5x	-0,1%	1,4x	2.021,9
BANCO DE CHILE	82,5	3,6	21,7	9,0	14,4	13,1x	-1,2%			2,8x	84,4
CMPC	1.594,6	-1,0	7,4	16,4		26,8x	0,0%	8,7x	0,0%	0,7x	1.610,9
COLBUN SA	149,5	2,0	-15,4	14,9	21,2	11,8x	0,0%	7,7x	-0,3%	1,1x	149,7
CONCHATORO	1.079,9	-3,7	-0,3	0,8	16,8	13,7x	0,0%	9,2x	0,0%	1,6x	1.216,1
EMPRESAS COPEC	7.645,0	6,6	18,6	19,1	26,5	21,8x	0,0%	9,7x	0,0%	1,5x	7.555,4
ENGIE ENERGIA CH	1.213,1	-0,9	10,6	14,4	30,3	17,3x	0,4%	7,4x	0,1%	1,0x	1.280,0
COCA-COLA EMBO-B	1.674,0	2,4	38,7	24,4	21,1				0,0%	2,5x	1.637,3
ENEL GENERACION	528,0	6,3	-10,3	21,5	11,0	11,0x	2,5%	7,2x	0,6%	2,5x	547,0
ENEL AMERICAS SA	133,5	-2,6	22,0	23,7	24,5	13,0x	0,4%	4,9x	-0,1%	1,9x	133,8
ENEL CHILE SA	74,0	1,3	-7,0	20,7	11,4	11,0x	0,0%	5,3x	0,0%	1,3x	77,0
ENTEL	8.155,0	2,2	45,5	14,7	58,0	25,1x	-3,1%	7,0x	-1,7%	2,0x	7.830,9
FALABELLA	5.428,0	-2,2	8,1	2,4	21,7	20,7x	2,3%	12,1x	-0,3%	3,2x	5.569,9
FORUS	2.680,0	1,7	37,1	18,8	25,9	20,0x	0,0%	12,4x	0,0%	3,7x	2.601,7
GASCO SA	2.135,0	-0,2	25,3	0,5	14,4					1,8x	
AGUAS METROPOLIT	1.072,5	3,2	5,7	13,5	14,4		0,0%	6,4x	0,0%	1,8x	1.062,7
LA CONSTRUCCION	9.200,0	4,0	31,2	8,3	13,8	11,9x	0,0%			1,4x	9.475,3
ITAU CORPBANCA	6,2	3,9	4,2	10,4	112,8	10,8x	-20,3%			1,0x	7,1
LATAM AIRLINES	8.489,0	1,6	80,6	50,4	100,9	19,6x	8,6%	7,6x	0,6%	1,9x	9.214,2
PARQUE ARAUCO	1.769,6	3,1	43,5	17,8	22,1	19,4x	-0,4%	16,4x	0,0%	2,1x	1.825,0
QUINENCO	1.800,0	3,9	41,0	14,3	18,5					1,0x	2.000,0
RIPLEY CORP SA	479,0	11,7	53,9	20,0	11,9		0,0%		0,0%	1,0x	425,0
SALFACORP	796,8	13,0	75,4	69,6	14,2					1,0x	520,0
GRUPO SECURITY	240,0	-1,6	25,5	6,2	10,5					1,3x	245,0
SIGDO KOPPERS	943,1	4,8	5,7	12,3	17,9				0,0%	1,2x	920,5
SM-CHILE SA-B	238,0	0,9	29,9	10,6	31,1					2,6x	238,5
SAAM SA	65,5	8,6	37,7	30,7	17,5					1,3x	58,2
SONDA SA	1.141,2	0,4	-12,7	-3,9	55,1	18,8x	0,2%	9,2x	-0,5%	1,9x	1.255,4
SOQUIMICH-B	23.400,0	3,4	74,5	22,6	33,1	23,3x	0,2%	11,0x	0,1%	4,1x	23.702,3
CIA SUD AMERICAN	26,4	9,4	87,2	51,1						0,6x	
SAN PEDRO (VINA)	6,5	-5,1	6,4	-1,0	9,3	7,9x	0,0%	4,8x	0,0%	1,2x	
WATTS SA	1.230,0	-1,0	5,6	12,8	18,9					2,1x	
<b>CHILE STOCK MKT SELECT</b>	<b>4.852,7</b>	<b>1,4</b>	<b>21,2</b>	<b>16,9</b>	<b>21,7</b>	<b>16,0x</b>	<b>0,3%</b>	<b>8,7x</b>	<b>0,2%</b>	<b>1,6x</b>	<b>4.931,6</b>

## Notas Legales

Este documento y su contenido no constituyen una oferta o una solicitud de compra o de suscripción de ningún valor u otro instrumento, o de realizar una inversión, sino que tiene un propósito meramente informativo. Por ello, la información contenida en este documento no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier inversión, para los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidad implícitas en ella. Por lo que Negocios y Valores S.A. no asume responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de este documento o su contenido. Cualquier opinión expresada en este material está sujeta a cambios sin previo aviso de Negocios y Valores S.A., quien no asume la obligación de actualizar la información contenida en él. Negocios y Valores S.A. o cualquiera de sus relacionados, vendedores, agentes y otros empleados podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión contraria a aquellas expresadas en el presente documento. Negocios y Valores S.A. Corredores de Bolsa no acepta responsabilidad de ningún tipo por pérdidas directas o indirectas, que se presenten por el uso del documento o su contenido. La información obtenida de terceros se basa en fuentes confiables pero no están garantizadas como exactas. La empresa no ha verificado independientemente la información, y por lo tanto no da garantía de su exactitud, integridad o corrección.

Contacto: [estrategia@nevasa.cl](mailto:estrategia@nevasa.cl)

Rosario Norte 555, Piso 15 - Las Condes | +562 2411 9800 | [www.nevasa.cl](http://www.nevasa.cl)