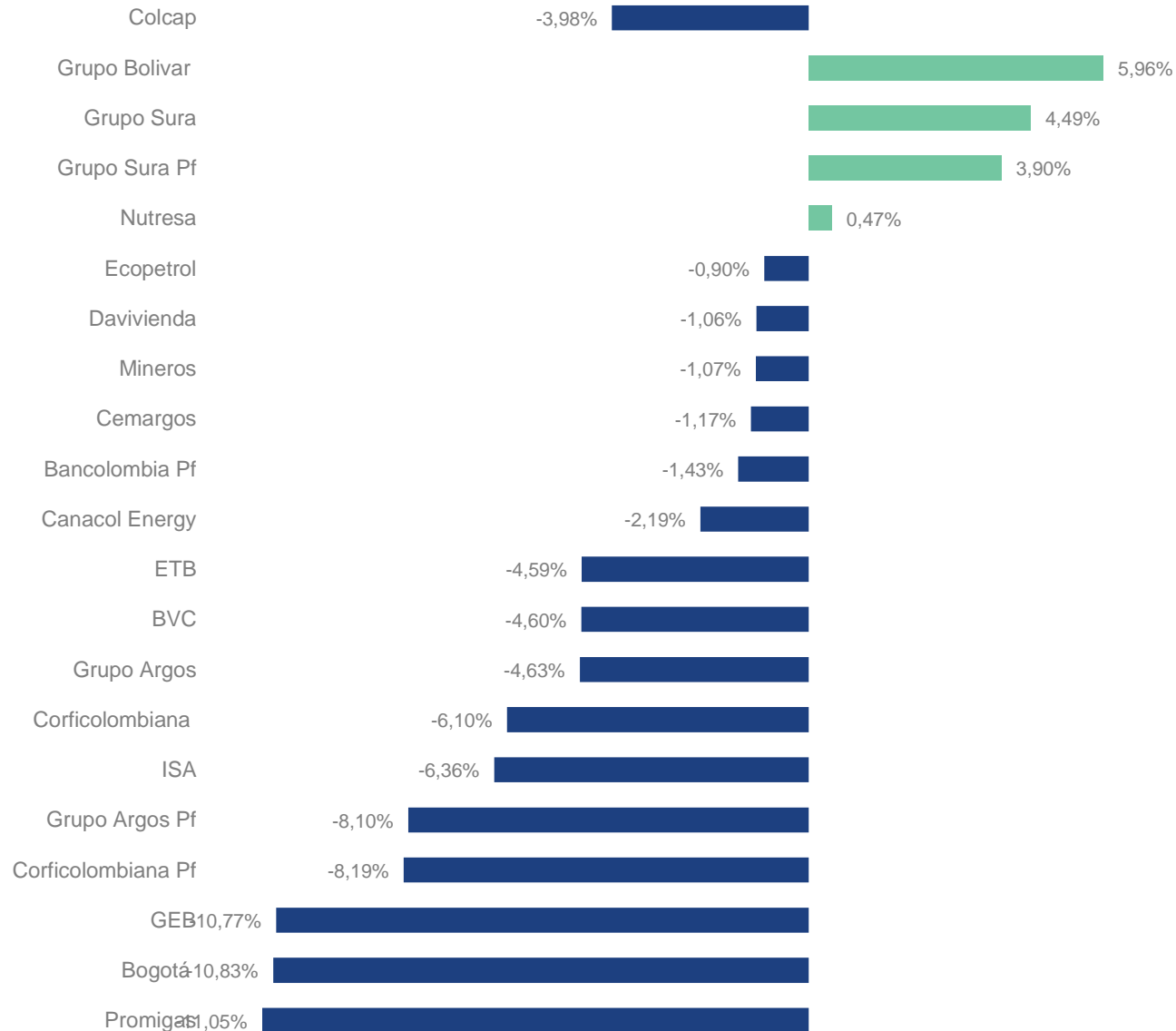




# Informe mensual Renta variable local

Estrategia Itaú Comisionista de bolsa

## Cómo cerró Mayo y qué esperamos para Junio

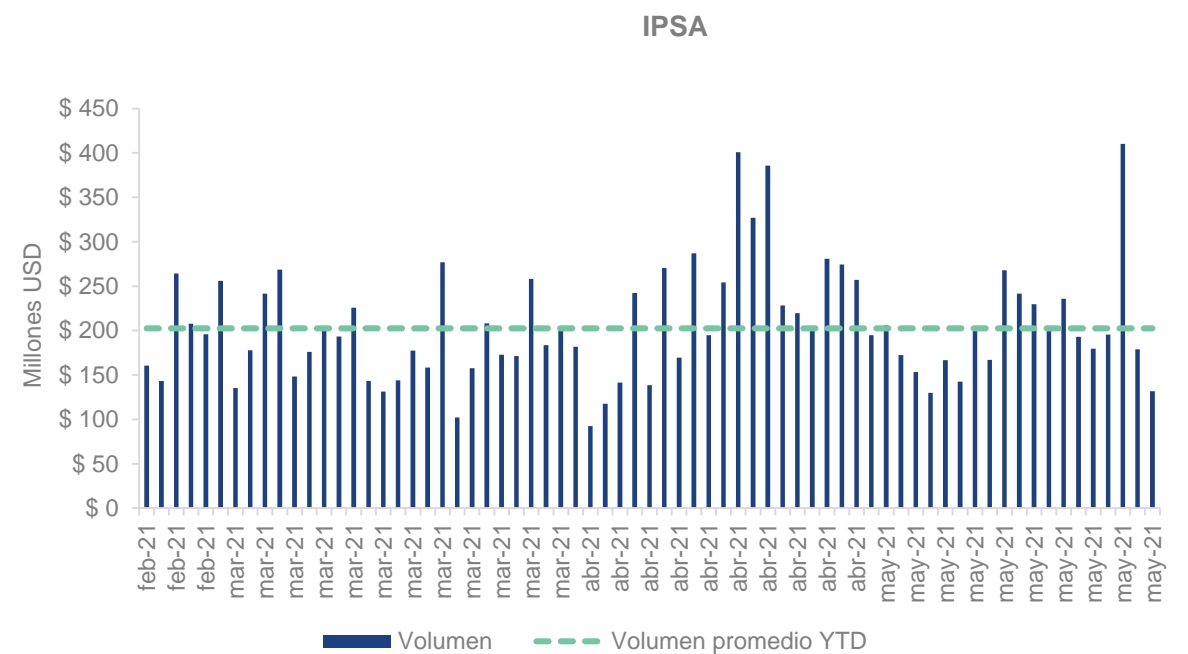
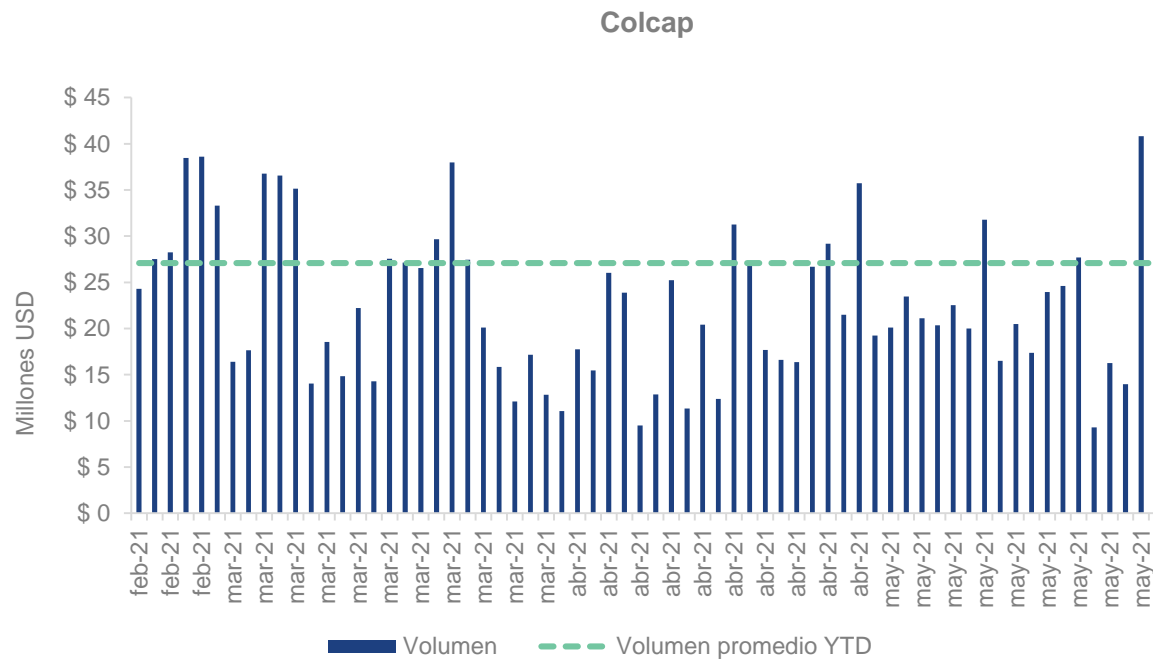


- En Mayo el Colcap registró una desvalorización de -3,98%, acumulando tres meses de caídas. Durante el mes, tuvieron lugar eventos de incertidumbre a nivel fiscal y a nivel social, que se materializaron en volatilidad para el mercado accionario local.
- Los extranjeros se mantuvieron como vendedores netos por COP\$264.600 millones, por quinto mes consecutivo.
- El Colcap experimentó un mínimo sobre los 1.180 puntos un nivel observado entre finales de octubre y principios del 2020.
- Junio comienza con una buena dinámica luego de haber experimentado una amplia incertidumbre en mayo. Los precios del crudo impulsarían al índice, pues las cifras económicas positivas a nivel global, han borrado en parte el temor por el ruido en la demanda de crudo. La OIEA y la OPEP también mantiene una perspectiva positiva en la demanda y con ello, los precios tienen espacio para continuar en la senda positiva.
- Sin embargo, es importante resaltar que los ruidos locales, también han sido en gran parte el detonante de la caída de los precios de los activos y junio probablemente sea un mes lleno de fundamentales a monitorear: i) pronunciamiento de Fitch, ii) hay o no reforma en el mes, entre otros. Esto mantendría algo de indecisión por parte de los inversionistas, pero en donde en un escenario negativo, consideramos que el nivel de los 1.180 puntos puede volver a ser el piso del Colcap, y teniendo también presente los 1.150 puntos como un nivel psicológico fuerte que fue soporte y resistencia en varias oportunidades durante 2020.
- Adicionalmente, si los riesgos se materializan, consideramos que el nuevo rango en el índice va a estar entre los 1.200 - 1.300 puntos, luego de las temporadas de volatilidad. Romper los 1.300 podría de nuevo costarle al índice, en medio del panorama actual.



## Mercado global Colombiano

- El mercado global colombiano es un sistema transaccional de valores extranjeros administrado por la BVC que permite la compra y venta de valores emitidos fuera del país por emisores nacionales o extranjeros y que no están inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE). La administración y custodia de estos valores está a cargo de Deceval, a través de una cuenta con un custodio internacional.
- Con el propósito de profundizar el mercado, la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Santiago (Chile) suscribieron un acuerdo que permite el doble listado de las acciones en ambos mercados.
- Lo anterior significa que las acciones chilenas pueden estar listadas en la BVC y se podrán comprar a nivel local.
- Este sistema transaccional podría traer mayor dinámica al mercado, dado el universo pequeño de acciones con el que cuenta actualmente el mercado Colombiano.
- En términos de volumen de negociación, el mercado Colombiano registra un promedio negociado en lo corrido del año alrededor de USD27 millones. Cuando se hace la comparación con el mercado chileno (IPSA) se observa un volumen de negociación promedio cerca de los USD200 millones.
- Una de las ventajas de traer emisores chilenos al mercado colombiano es la liquidez con la que cuentan estos nombres, y que pueden brindar diversificación en los portafolios de acciones.

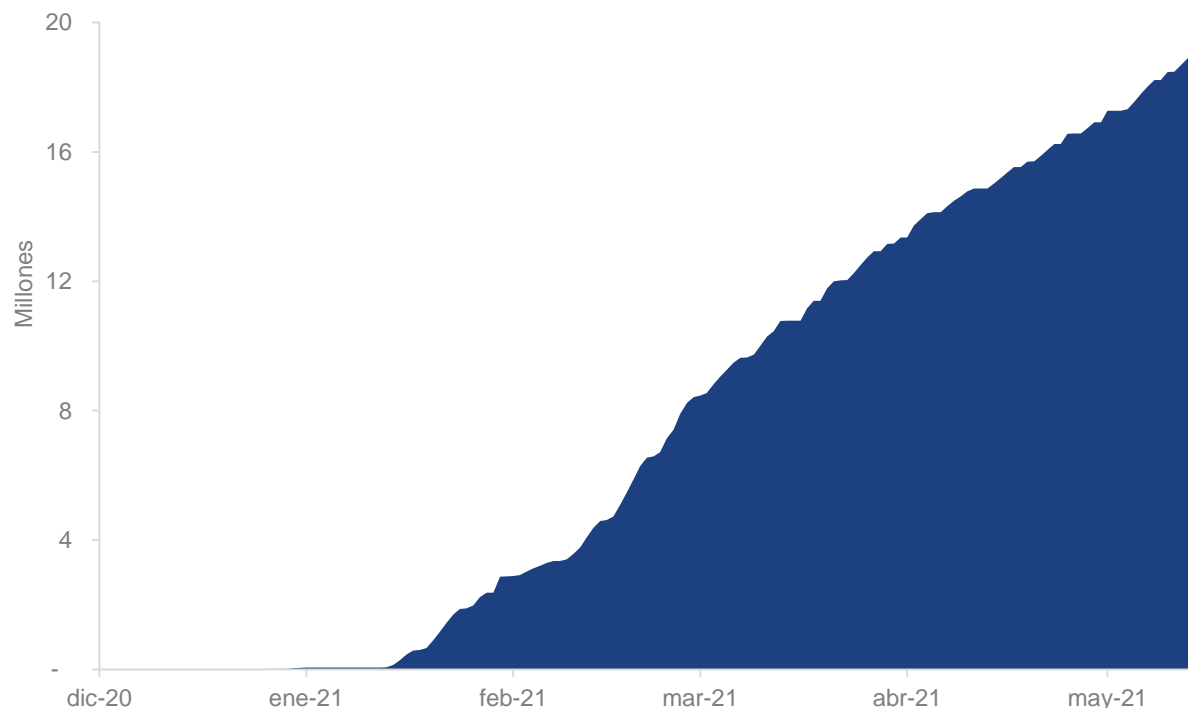


# Contexto en Chile – Riesgos y Oportunidades

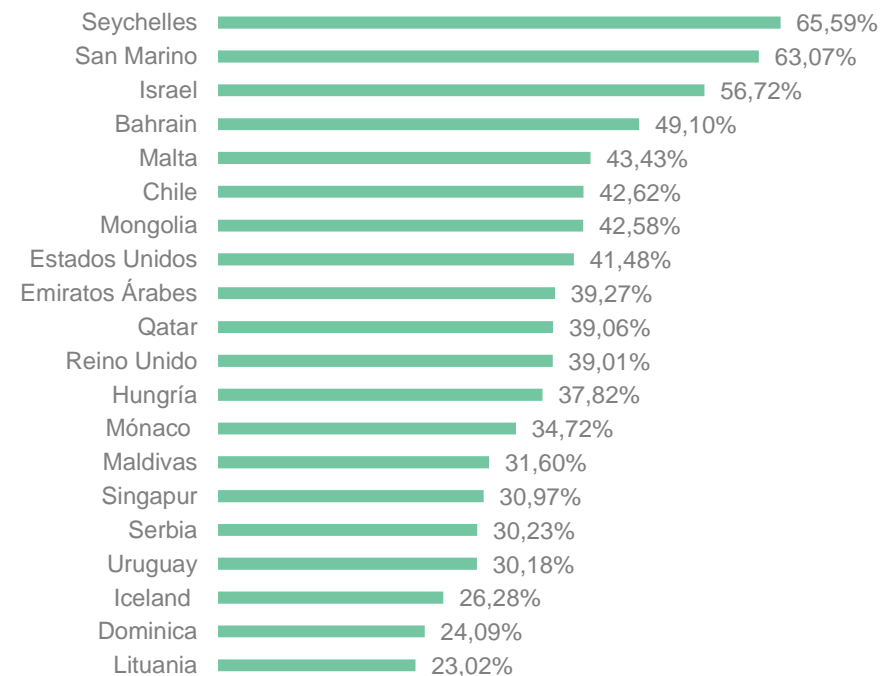
## El avance en vacunación

- En la actualidad Chile cuenta con un 42,6% de la población inmunizada. El proceso comenzó muy temprano, en comparación con las economías de la región y el número de dosis administradas asciende a 19 millones de vacunas.
- En el país ya comenzó la vacunación para personas entre 23 a 25 años. Adicionalmente, se comenzará a vacunar a la población a partir de los 12 años, luego que el Instituto de salud pública aprobara el uso de la vacuna de Pfizer en menores.
- Aunque las restricciones ya comienzan a desaparecer a medida que el proceso de vacunación avanza, los contagios siguen vigentes con un aumento de 8.128 casos diarios al 3 de junio.

### Total de dosis administradas

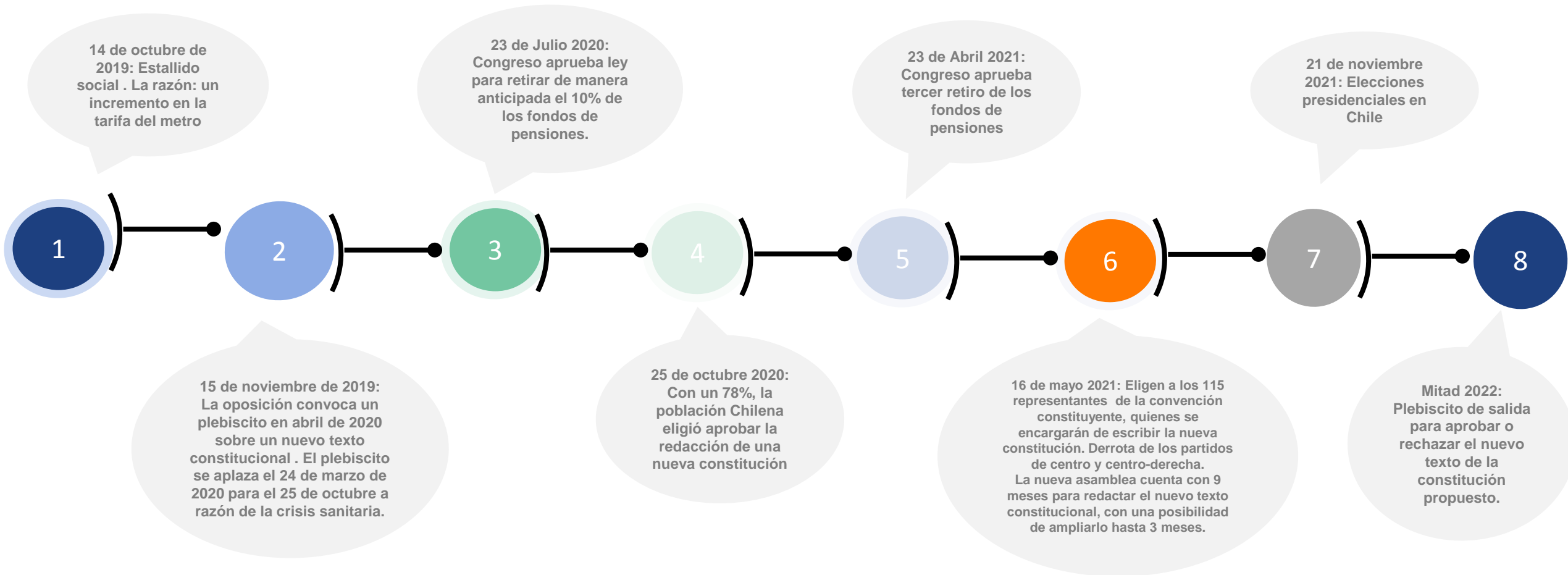


### % Porcentaje de la población totalmente vacunada



# Contexto en Chile – Riesgos y Oportunidades

## Escenario político – Línea de tiempo Chile



# Contexto en Chile – Riesgos y Oportunidades

## Desempeño del mercado accionario

- El avance en vacunación, tuvo un impacto positivo en el mercado chileno que alcanzó un máximo a principios de abril, nivel que no se observaba desde el inicio de la pandemia.
- Sin embargo, las perspectivas positivas de recuperación económica, fueron borradas por el panorama político que ha generado incertidumbre en los activos desde octubre de 2019 con el comienzo del estallido social. El 23 de abril, de nuevo el congreso aprueba la tercera salida anticipada de los fondos de pensiones, y a partir de ese momento, comenzó una senda de retroceso en el índice.
- Con las elecciones del mes pasado, se evidenció una derrota de los partidos de derecha, y deja también a la imaginación lo que puede suceder en las elecciones presidenciales que tendrán lugar en noviembre de este año.
- Es importante resaltar que previo a los eventos mencionados, Chile era uno de los índices con mejor desempeño en lo corrido del año, sin embargo con cierre al 3 de Junio el índice registra una valorización de apenas +0,38%.
- Si bien no hay mucha visibilidad del contexto en Chile, consideramos que estas volatilidades se pueden aprovechar, pensando además en que los ruidos pueden ser temporales.

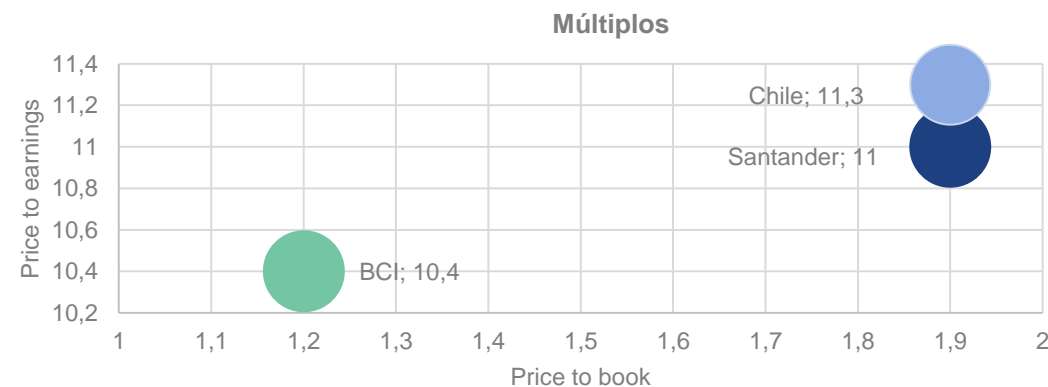
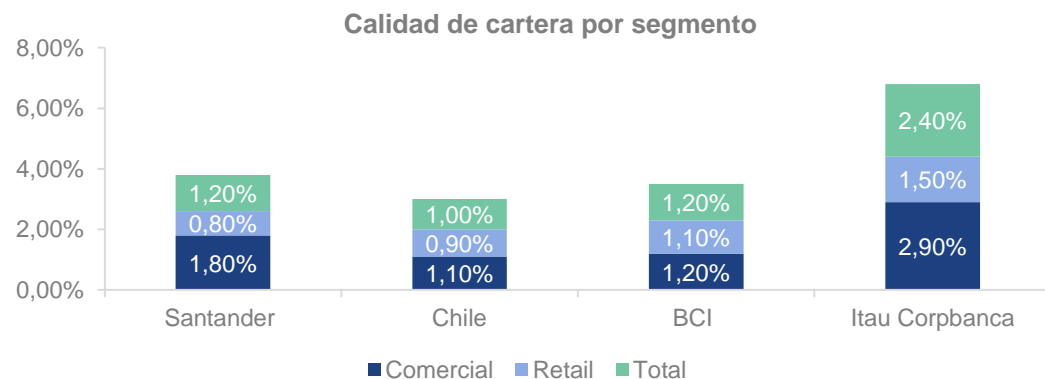
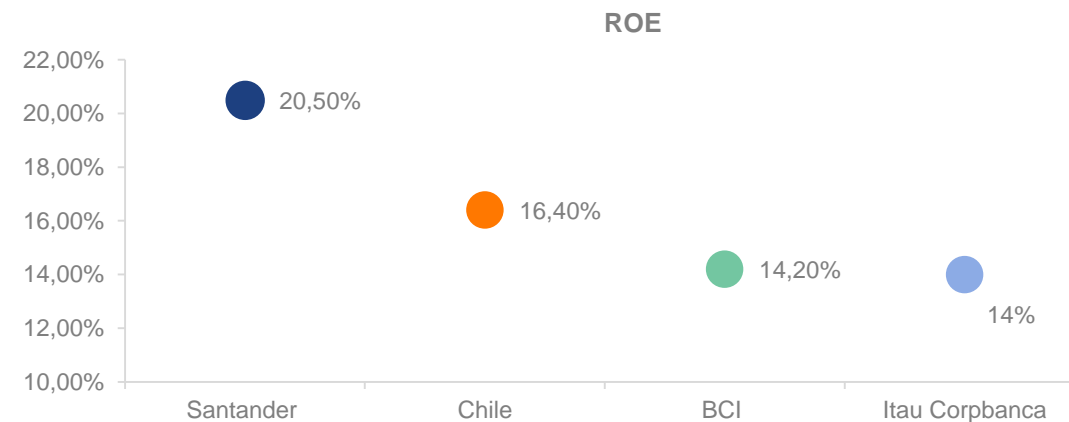
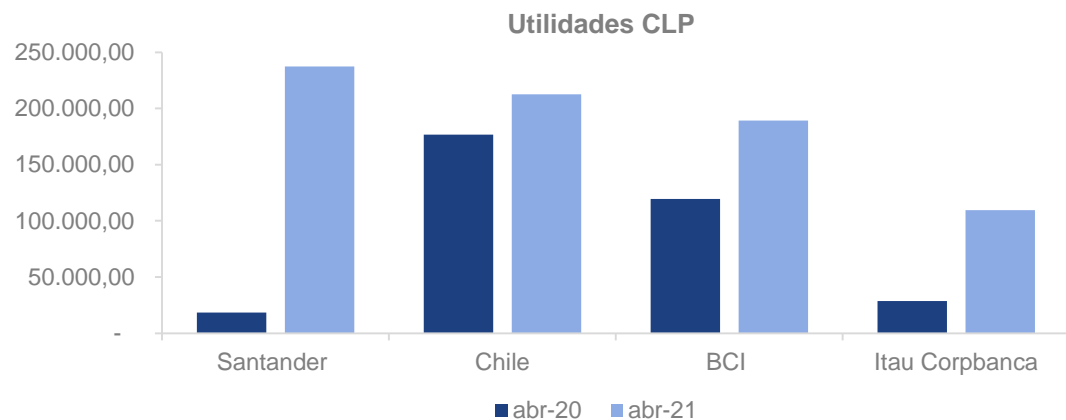
### Desempeño del índice IPSA



# Contexto en Chile – Riesgos y Oportunidades

## Sector financiero en Chile

- El sector financiero, es un ejemplo del buen desempeño de los activos en esta economía en el 2020.
- Si bien las utilidades de los bancos se moderaron ligeramente en abril, se observa una menor necesidad de provisiones que puede seguir impactando positivamente la utilidad.
- Adicionalmente, dado el panorama político, se registró una desvalorización importante en los nombres del sector, que lleva a estas acciones a cotizar en múltiplos históricamente bajos.
- En términos de calidad de cartera, los ratios permanecen estables, mientras que la cobertura está en niveles históricamente altos



## ¿Una oportunidad de diversificación?

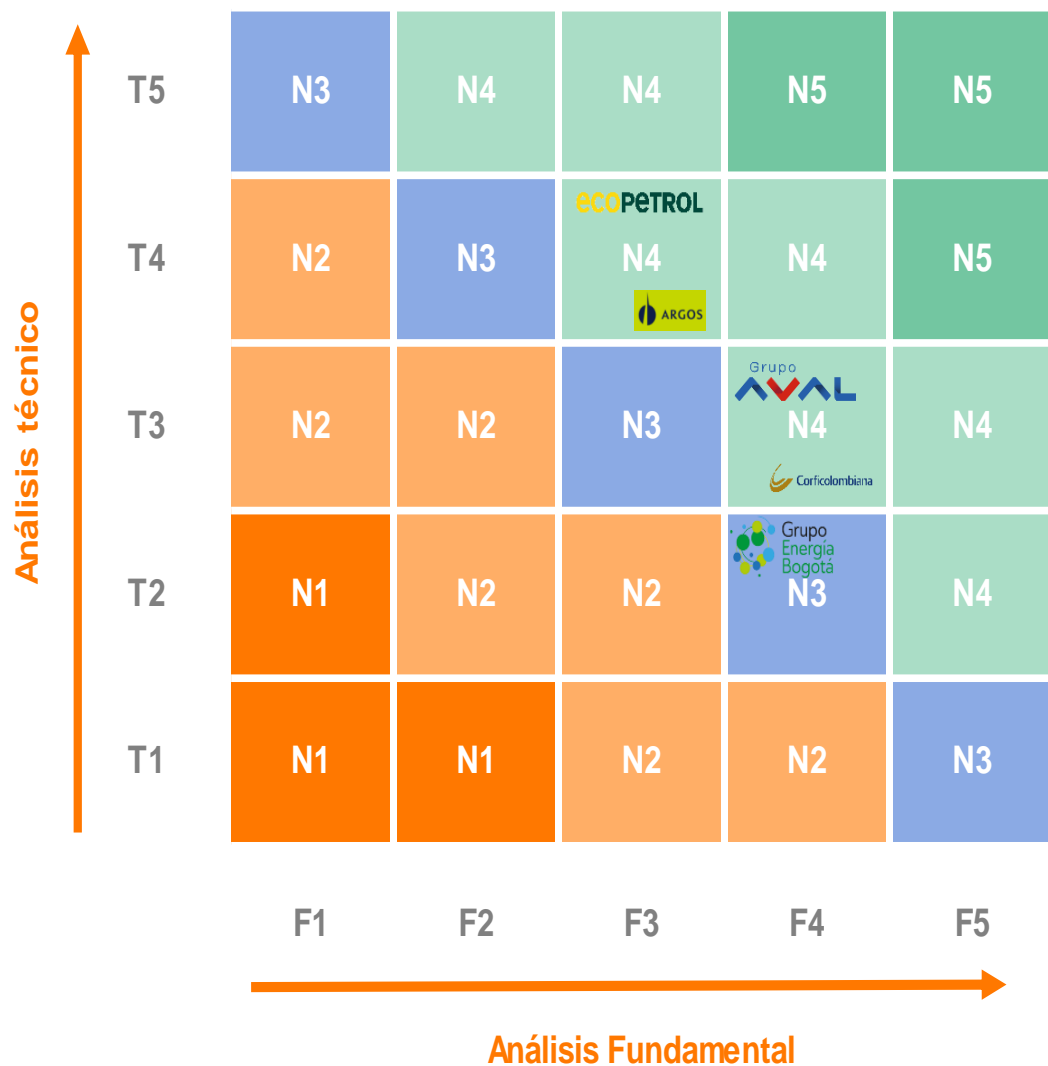
### Emisores Chilenos en el mercado Colombiano actualmente

- Actualmente hay 5 activos que cotizan en el mercado global colombiano : Cencosud, Banco de Chile, Falabella, SQM y Enel Américas.
- De los 5 emisores hay una recomendación de compra.
- Por el lado del Banco de Chile el precio objetivo es de CLP40.000, lo que representa un upside cercano al 20%, y donde destacamos que es una buena opción para incluir en el portafolio, dado que nuestra visión en el sector financiero local, es más neutral, entendiéndose además que la recuperación se daría de una manera menos acelerada.

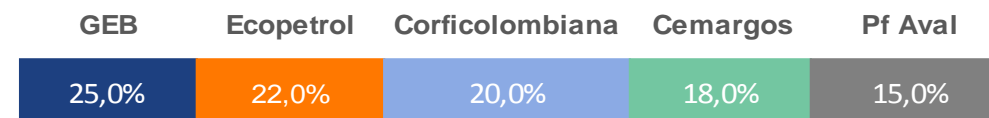
Emisor	Recomendación Itau BBA
	NA
	Comprar
	Neutral
	Neutral
	NA



## Portafolio recomendado actual ... ¿Qué pasa si incluimos Chile?

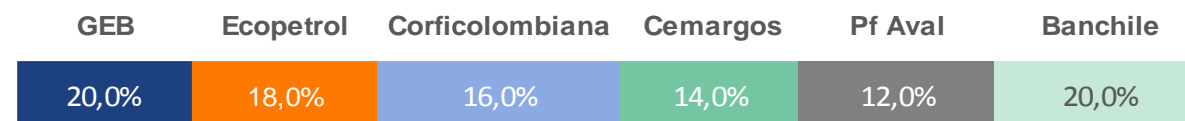


### Colombia



**Retorno esperado: 12,5% E.A**

### Colombia + Chile



**Retorno esperado: 14% E.A**

- Nuestro portafolio actual incluye recomendación en sectores como *utilities*, *oil&gas*, materiales, infraestructura y bancario, en donde estimamos que la rentabilidad en un plazo de un año puede ascender a 12,5% E.A, que puede variar según las condiciones de mercado.
- Incluir un emisor chileno, tendría dos bondades. La primera i) diversificación geográfica y ii) un incremento en el retorno alrededor de 1,5 puntos porcentuales, y pensando además en que el sector financiero Chileno, tiene una mejor perspectiva, sin descartar que los eventos políticos pueden traer volatilidad.
- Si bien en las economías mencionadas, hay un panorama social y político complejo, consideramos que también pueden favorecerse del ciclo alcista que actualmente registran los *commodities*.

**¡Gracias ;-)!**



# • Contáctanos



estrategiaitaucomisionista@itau.co



www.itau.co



## Estrategia



**Camilo Díaz**  
Estrategia



**Valeria Alvarez**  
Renta Variable Local



**Camila Rodriguez**  
Divisas



**Juan Carlos Flechas**  
Mercado local



**Santiago Ortega**  
Estrategia



## Productos

Trader al Día

Monitor de divisas

Diario Accionario

Perspectiva semanal

Informe semanal RFI

Outlook Semestral

Comité Semanal



Áreas de Investigaciones Económicas  
Oro - Pronósticos Puntuales Renta Variable  
Oro - Pronósticos Puntuales Renta Fija  
Bronce - Innovación

### Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

#### Rating:

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.

### Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itau Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itau BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.