
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

ENERO 2016

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -1% medido en pesos y de -2,2% en dólares. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño superior (0,5%, -0,7%, 0,3% y -0,2%, respectivamente).
- En diciembre, el IPSA mostró un rendimiento volátil, negativo y con baja actividad, completando así el año de menores montos transados en los últimos 10 años. En tanto, en la actividad local, las cifras sectoriales de noviembre ratificaron una economía con un crecimiento relativamente plano, aunque con un comercio sorpresivamente más dinámico que estimamos sería transitorio.
- En este contexto, la bolsa local está transando levemente por debajo sus promedios históricos. El panorama para 2016 impone grandes desafíos para las compañías locales, con un crecimiento estimado de 1,7%, incluso menor al ya débil desempeño de 2015. Adicionalmente, las utilidades serían gravadas con un 1,5% adicional de tasa respecto de 2015. Todo esto configura un escenario complejo.
- En definitiva, en nuestras Carteras Accionarias mantenemos un sesgo defensivo, sobreponderando los sectores eléctrico y bancario.

Cartera de 9 acciones favoritas: ENDESA, SM-CHILE B, E-CL, CHILE, COPEC, CONCHATORO, ENERSIS, AGUAS-A, FALABELLA.

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 30 de noviembre y el 30 de diciembre de 2015.

Carteras Accionarias Security: Enero 2016

CAS Enero: Mantenemos Sobreponderación en Sector Eléctrico y Bancario

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -1% medido en pesos y de -2,2% en dólares. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño superior (0,5%, -0,7%, 0,3% y -0,2%, respectivamente).

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2015	2014
IPSA	0,5	0,7	-0,1	-4,4	-4,4	4,1
Utilities	0,5	1,3	0,5	-3,0	-3,0	26,5
Commodities	-0,1	3,1	-2,1	-7,4	-7,4	-4,6
Retail	0,6	1,6	4,8	1,8	1,8	-12,5
Consumo	1,2	-1,0	-3,9	19,1	19,1	-5,9
Bancos	0,8	-0,4	-2,3	1,5	1,5	5,7
Industria y Trans	1,0	-2,0	4,1	-39,3	-39,3	-12,5
Constr & Inm	1,8	-0,3	3,2	-13,3	-13,3	-10,2

Fuente: Bloomberg y Estudios Security
Fecha de Cierre: 30 de diciembre.

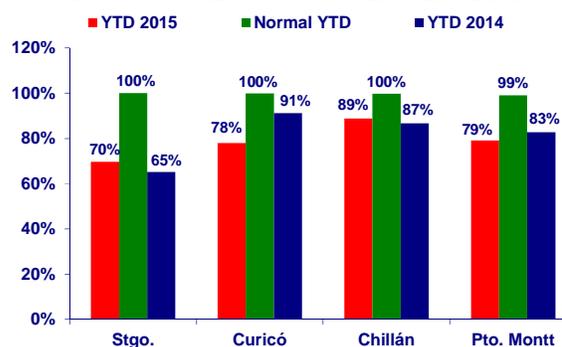
En diciembre, el IPSA mostró un rendimiento volátil, negativo y con baja actividad, completando así el año de menores montos transados de los últimos 10 años. En tanto, en la actividad local, las cifras sectoriales de noviembre ratificaron una economía con un crecimiento relativamente plano, aunque con un comercio sorpresivamente más dinámico que estimamos sería transitorio.

En este contexto, la bolsa local está transando levemente por debajo de sus promedios históricos. El panorama para 2016 impone grandes desafíos para las compañías locales, con un crecimiento estimado de 1,7%, incluso menor al ya débil desempeño de 2015. Adicionalmente, las utilidades serían gravadas con un 1,5% adicional de tasa respecto de 2015. Todo esto configura un escenario complejo que nos lleva a mantener posiciones defensivas.

Eléctrico: En el sector Eléctrico, el mix de generación hacia el cierre del año se conformó esencialmente de una matriz eficiente, a través de carbón, agua, algo de GNL y el reemplazo de diesel con ERNC. Esto entrega positivos augurios de cara al 2016, a pesar de las menores lluvias del

último año, ya que contaríamos con una temporada de deshielos bastante favorable en comparación al período anterior, algo muy importante para este primer trimestre. Si bien el déficit de energía embalsada estaría cerrando algo por debajo del 30% respecto al promedio de 10 años, es un panorama más positivo que lo presenciado en los dos años previos. Consecuencia de lo anterior, el costo marginal del sistema promedió cerca de US\$90/MWh en 2015, una cifra 33% inferior al ejercicio anterior, siendo el 4Q15 el más llamativo alcanzando mínimos históricos de US\$35-40/MWh. De no presentarse un año hidrológico extremo, la tendencia a la baja se debiera mantener, ayudando a potenciar los márgenes del sector.

GRÁFICO 1: PRECIPITACIONES A LA FECHA*



Fuente: CDEC-SIC, Estudios Security

*Nota: Al 27 de diciembre de 2015, por ejemplo, en Chillán llovió un 89% de la precipitación total de un año normal.

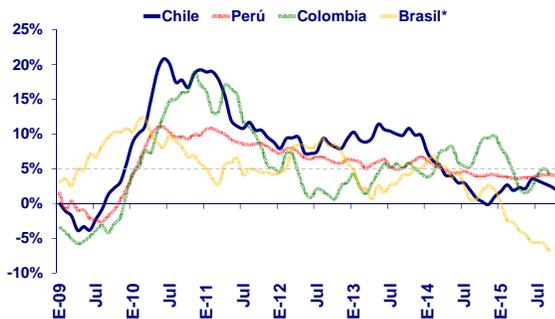
De esta forma, las perspectivas para la industria se mantienen favorables para los próximos meses, especialmente para el primer trimestre, a lo que se agrega la menor incertidumbre asociada al proceso de reestructuración de Enel y los recientes anuncios de inversiones, que han mostrado una respuesta positiva de parte del mercado. Así, mantenemos el favoritismo en el sector eléctrico pero con algunos cambios en los vehículos de inversión. Continuamos con nuestra preferencia de Endesa y E-CL, pero incorporamos Enersis ante atractivas valorizaciones y menor ruido del controlador.

Retail: A su vez, mantenemos subponderado el sector Retail frente al IPSA. La debilidad del consumo regional continuaría en 2016, limitando el espacio de crecimiento para los ingresos. Adicionalmente, las compañías continuarían esforzándose por mantener sus márgenes operacionales en estos niveles, lo que sería todo un desafío

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 30 de noviembre y el 30 de diciembre de 2015.

dado el tipo de cambio depreciado y cargos por riesgo que aumentarían en el negocio financiero, en línea con nuestra perspectiva de mayor desempleo hacia delante. Como consecuencia de lo anterior, incluimos los títulos de Falabella en nuestra cartera de 9 acciones, dada la estabilidad que continuaría mostrando su operación y un desempeño de sus ventas que seguiría ubicándose por sobre sus comparables.

GRÁFICO 2: ÍNDICE DE VENTAS DE COMERCIO MINORISTA EN LATINOAMÉRICA (Variación % trimestral UDM)



Fuente: INE, INEI, DANE, IGBE y Estudios Security.
*El índice de Brasil considera los estados donde opera Cencosud.

Consumo: Por otro lado, sobreponderamos el sector consumo mediante los títulos de Concha y Toro. Consideramos que la acción de la viña se vería beneficiada por la depreciación que ha sufrido el peso chileno frente a su canasta de monedas de exportaciones. Adicionalmente, los márgenes tendrían espacio para continuar mejorando dada la positiva vendimia de 2015 (que comenzaría a ser valorizada en los resultados del cuarto trimestre), lo que se traduciría en menores costos de producción de vino en adelante.

GRÁFICO 3: ÍNDICE DE MONEDAS* VS EXCESO DE RETORNO CONCHA Y TORO (Base 100 E-2014)**



*Canasta de monedas ponderada por composición de exportaciones.
**Exceso de Retorno de la acción de Conchatoro contra el IPSA.
Fuente: Bloomberg, Económica y Estudios Security.

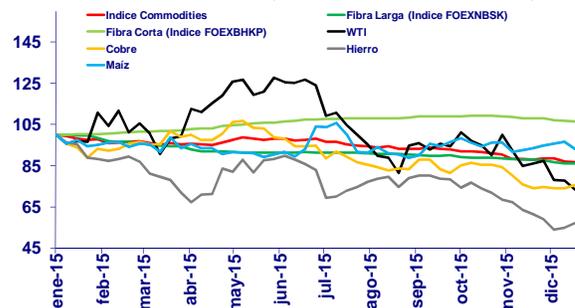
Industrial: En el sector industrial, Latam retrocedió cerca de 3% en el mes. Estimamos que la compañía continuaría afectada por el panorama para la economía brasileña, y por el negativo desempeño que tendrá el real. Todo lo anterior no alcanzará a ser compensado por menores costos en combustible.

Bancos: En tanto, conservamos nuestra ponderación en el sector bancario. Si bien, manejamos menores expectativas de inflación para 2016 y el crecimiento se mantendría acotado, valoramos los niveles de riesgo controlados y buenas condiciones de cobertura, además de positivos indicadores de eficiencia. En este sentido, privilegiamos la política más conservadora de Banco de Chile y su matriz SM-Chile-B, esta última además favorecida por su perfil más defensivo.

Commodities: Continuamos subponderando el sector commodities mineros. El consenso de estimaciones para el precio del hierro anticipa un nivel por debajo de US\$ 50 por tonelada, lo que configura un año muy desafiante para Cap. Por otro lado, la posible salida del controlador de SQM favoreció el desempeño de la acción durante el mes. Sin embargo, consideramos que este y otros temas relacionados al gobierno corporativo mantendrán volatilidad en los títulos de la compañía.

En el sector forestal, en términos operacionales, CMPC presentaría buenos resultados durante 2016, impulsados por su operación en Guaiba y el real depreciado. No obstante, aún falta información en relación a las medidas compensatorias por el caso colusión en Chile, a lo que se suman nuevas investigaciones en otros países. Por lo tanto, mantenemos el precio de la compañía en revisión, y nos exponemos al sector a través de Copec.

GRÁFICO 5: ÍNDICE COMMODITIES VS PRINCIPALES MATERIAS PRIMAS (Base 100 = Enero 2015)



Fuente: Bloomberg y Estudios Security.

Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, en nuestras Carteras Accionarias mantenemos un sesgo defensivo, sobreponderando los sectores eléctrico y bancario.

CUADRO 2
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

N° de acciones	15	12	9	6
	Ponderaciones (%)			
ENDESA	12 (+2)	12 (+2)	13 (+1)	19 (+1)
SM-CHILE B	11	11	13	18
E-CL	10 (-2)	10 (-2)	12 (-3)	17 (-2)
CHILE	10	10	12	17 (-1)
COPEC	10	10	12	15
CONCHATORO	10	10	12	14 (+2)
ENERISIS	7 (+7)	8 (+8)	10 (+10)	
AGUAS-A	6	7	8	
FALABELLA	6 (+2)	7 (+2)	8 (+8)	
PARAUACO	4	5		
COLBÚN	4 (-4)	5 (-4)	(-10)	
CORPBANCA	4	5		
CENCOSUD	2 (-3)	(-6)	(-6)	
BSANTANDER	2			
SONDA	2			
Total	100	100	100	100

1) Estas carteras resultan de conciliar dos aspectos:

i) una selección de acciones basada en la mejor relación retorno-riesgo bajo una visión estratégica (largo plazo);

ii) la minimización de los desvíos respecto al benchmark (IPSA).

2) La cartera pivot y de diversificación parsimoniosa corresponde a la de 9 acciones (resaltado).

3) Entre paréntesis el cambio en el ponderador con respecto a la cartera anterior.

*Se excluyó a AESGENER de las CAS

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
	Ponderaciones (%)				
Eléctrico	33	35	35	36	24
Forestal	10	10	12	15	13
Bancos	27	26	25	35	20
Otros Commodities	0	0	0	0	3
Industrial	0	0	0	0	6
Retail	12	12	8	0	13
Consumo	10	10	12	14	6
Telecomunicaciones y TI	2	0	0	0	3
Otros	6	7	8	0	10
Construcción	0	0	0	0	0
Total	100	100	100	100	100

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Estudios Security

Ingreso de Enersis (hasta 10%): Se ha aminorado la incertidumbre asociada al proceso de reestructuración de Enel, por los que creemos debieran comenzar a primar los fundamentos de esta acción. Los últimos resultados han graficado la recuperación de la generación hídrica en Chile, junto a un buen desempeño en el negocio de distribución en Chile y Colombia, hechos que han permitido mejoras de márgenes y una mitigación del riesgo Brasil. Además, la opción de cambios regulatorios en Argentina podría generar un sesgo alcista.

Ingreso de Falabella (hasta 8%): Esperamos que los resultados de la compañía muestren estabilidad durante 2016. En efecto, la debilidad del consumo y un tipo de cambio depreciado continuaría enmarcando un escenario complejo para el sector de *Retail*. Sin embargo, la habilidad demostrada por la compañía para mantener márgenes y un crecimiento de ventas por local equivalente superior a los comparables, continuaría durante este año.

Exclusión de Colbún (desde 10%): Su reciente ingreso al mercado peruano habría significado un desembolso por sobre las valorizaciones actuales del sector y podría condicionar nuevas intenciones de expansión. Aun cuando nuestra visión es positiva, vemos menos espacio de alza respecto a sus pares de la industria.

Exclusión de Cencosud (desde 6%): Aun cuando consideramos que la compañía se encuentra transando por debajo de sus fundamentos (dada el mejor escenario económico de largo plazo en Argentina), los resultados continuarían viéndose afectados por el mal desempeño económico de Brasil y Colombia.

Aumento de Endesa (hasta 13%): Las interesantes mejoras en márgenes en los últimos resultados, especialmente por la baja de costos en Chile y una matriz más eficiente, no estarían plasmadas del todo en el precio de la acción, producto de la presión que generó el proceso liderado por su controlador Enel.

Reducción de E-CL (hasta 12%): Mantenemos una visión positiva para la compañía. Las positivas expectativas para el sector eléctrico en 2016 abren la alternativa de diversificar la exposición en esta industria.

Acciones Recomendadas en CAS-9*

ENDESA: Basamos nuestra visión positiva en la diversificación de generación a nivel regional, el plan de inversiones que considera la incorporación de nueva capacidad eficiente y en la mayor estabilidad esperada en sus resultados con la mayor disponibilidad de gas natural licuado.

SM-CHILE B: Destacamos el menor riesgo operacional que presenta su subyacente, Banco de Chile, a partir de su conservadora política en el otorgamiento de créditos. También la compañía presenta un atractivo *upside* adicional producto del descuento por *holding* que exhibe su cotización bursátil.

ECL: A partir de 2014, la generadora mostró una mejora en el margen eléctrico de la compañía, gracias a mayores precios de venta y reducción de costos de combustibles. Destacamos el inicio de la construcción de la línea de transmisión de interconexión de los sistemas SIC-SING (para la cual ya encontró un socio), además del nuevo contrato en el SIC aportando diversificación. Con esto, estimamos que los títulos ofrecen una atractiva oportunidad de mediano-largo plazo.

CHILE: Destacamos su estructura de colocaciones y políticas conservadoras en el otorgamiento de créditos, que entregaría una mayor estabilidad a sus flujos. Adicionalmente, los resultados alcanzados durante el año 2015 posicionan a la compañía como la entidad líder del sistema en términos de retorno sobre patrimonio.

COPEC: La compañía ha realizado una importante expansión en el negocio de paneles, destacando su exposición al mercado inmobiliario norteamericano. Adicionalmente, resaltamos la estabilidad en márgenes que posee en el negocio de combustibles.

CONCHATORO: La importante depreciación que ha continuado sufriendo el peso chileno frente a su canasta de monedas de exportaciones, acentuaría los buenos resultados de la viña. Adicionalmente, la positiva vendimia de 2015, permitiría mejorar todavía más los márgenes, lo que se traduciría en un buen rendimiento durante los próximos trimestres.

ENERSIS: Se muestra como una alternativa dentro del sector eléctrico luego del castigo bursátil recibido en 2015. Su perfil relativamente defensivo se explica por su diversificación regional y de negocios, donde distribución eléctrica representa casi el 60% de sus ingresos, con una demanda en constante crecimiento, al igual que el número de clientes. Chile y Colombia, los mercados de mejor desempeño en Latinoamérica, actualmente superan el 50% de sus ventas.

AGUAS-A: Bajo el escenario de desaceleración económica en nuestro país, la menor exposición al ciclo de la empresa, más la estabilidad en la demanda de sus productos y resultados, y un elevado reparto de dividendos, aumenta su atractivo dentro de la renta variable local.

FALABELLA: La diversificación de sus fuentes de ingreso, en cuanto a ubicación geográfica y líneas de negocio, le permitiría mantener cierta estabilidad sobre sus resultados, en el contexto de la debilidad de la actividad regional. Adicionalmente, la administración de la empresa ha demostrado ser capaz de mantener los márgenes operacionales y obtener un rendimiento superior a sus comparables.

*La estructura de las Carteras Accionarias Security se determina mediante distintas metodologías de valorización que incluyen, pero no se limitan, a valorización por múltiplos, descuentos de flujo de caja y perspectivas de mediano y largo plazo a nivel inter e intra sectorial. Ningún precio objetivo publicado que supere los seis meses de antigüedad respecto de su fecha de emisión, tiene vigencia para las recomendaciones de las acciones por parte del Departamento de Estudios Security.

Desempeño Carteras Accionarias Security

Durante diciembre¹, las Carteras Accionarias mostraron un rendimiento inferior al IPSA. En efecto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones exhibieron un desempeño de 0,5%, -0,7%, 0,3% y -0,2% respectivamente, frente al retroceso de 1% del índice local.

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: SONDA (6,8%), PARAUCO (6,7%), FALABELLA (2,4%), ENDESA

(1,8%), CHILE (1,6%), AESGENER (1,5%), AGUAS-A (1,1%), E-CL (0,8%), BSANTANDER (-0,4%) y COPEC (-0,7%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: CENCOSUD (-7,4%), CORPBANCA (-5,6%), COLBÚN (-4,6%), CONCHATORO (-1,6%) y SM-CHILE B (-1,5%).

**GRÁFICO 6
DESEMPEÑO CARTERA SECURITY VS IPSA*
(6 Acciones)**



**GRÁFICO 7
DESEMPEÑO CARTERA SECURITY VS IPSA*
(9 Acciones)**



* Retornos Acumulados

¹ Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 30 de noviembre y el 30 de diciembre de 2015.

**CUADRO 4:
DESEMPEÑO CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY**

En 2007	IPSA	6	9	12	15	En 2012	IPSA	6	9	12	15	
Retorno del período	13,3%	23,0%	16,8%	18,5%	20,0%	Retorno del período	3,0%	1,1%	3,1%	3,0%	4,9%	
Desviación estándar	19,2%	20,0%	19,9%	19,8%	18,9%	Desviación estándar	9,4%	10,8%	10,4%	10,3%	9,9%	
Tracking Error Anualizado		6,4%	5,3%	4,5%	4,5%	Tracking Error Anualizado		4,5%	3,6%	3,0%	2,8%	
En 2008	IPSA	6	9	12	15	En 2013	IPSA	6	9	12	15	
Retorno del período	-22,1%	-22,3%	-22,1%	-22,1%	-21,2%	Retorno del período	-14,0%	-15,2%	-18,0%	-17,8%	-16,3%	
Desviación estándar	29,3%	32,4%	31,2%	31,2%	29,8%	Desviación estándar	14,4%	14,6%	14,2%	14,4%	14,4%	
Tracking Error Anualizado		10,7%	9,2%	8,4%	7,7%	Tracking Error Anualizado		5,8%	4,6%	3,6%	3,2%	
En 2009	IPSA	6	9	12	15	En 2014	IPSA	6	9	12	15	
Retorno del período	50,7%	80,7%	71,0%	66,5%	65,7%	Retorno del período	4,1%	10,1%	10,8%	11,4%	8,4%	
Desviación estándar	16,2%	20,3%	19,6%	18,8%	18,0%	Desviación estándar	11,2%	12,7%	12,2%	12,2%	11,9%	
Tracking Error Anualizado		8,0%	6,6%	5,4%	4,9%	Tracking Error Anualizado		4,9%	4,1%	3,7%	3,6%	
En 2010	IPSA	6	9	12	15	En 2015	IPSA	6	9	12	15	
Retorno del período	37,6%	36,7%	36,6%	38,2%	44,8%	Retorno del período	-4,4%	1,7%	2,2%	3,0%	-1,0%	
Desviación estándar	11,7%	13,0%	12,6%	12,3%	12,0%	Desviación estándar	11,7%	11,0%	10,8%	11,1%	11,0%	
Tracking Error Anualizado		5,2%	4,0%	3,4%	3,0%	Tracking Error Anualizado		5,4%	4,7%	4,3%	3,6%	
En 2011	IPSA	6	9	12	15	CAS Diciembre*	IPSA	6	9	12	15	
Retorno del período	-15,2%	-18,0%	-18,0%	-15,6%	-17,8%	Retorno del período	-1,0%	0,5%	-0,7%	0,3%	-0,2%	
Desviación estándar	22,1%	23,2%	23,5%	23,6%	23,8%	Desviación estándar	3,9%	3,4%	3,3%	3,0%	3,1%	
Tracking Error Anualizado		5,6%	5,1%	4,2%	4,1%	* Período de vigencia: 30 de noviembre hasta 30 de diciembre cierre.						
		IPSA	6	9	12	15	CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
							Retorno del período	0,5%	1,3%	1,3%	1,3%	1,2%
							Desviación estándar	0,5%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%

Composición Histórica de la Cartera Sugerida de 9 Acciones

	jun-2015	jul-2015	ago-2015	sep-2015	oct-2015	nov-2015 ¹	nov-2015 ²	dic-2015	ene-2016
Aguas Andinas	11%	11%	12%	12%	12%	7%	9%	8%	8%
BSantander	10%	10%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CAP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cencosud	0%	0%	0%	0%	0%	8%	8%	6%	0%
CCU	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Chile	0%	0%	0%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
CMPC	12%	12%	12%	12%	12%	12%	0%	0%	0%
Colbún	0%	0%	0%	0%	0%	12%	12%	10%	0%
Conchatoro	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	12%	12%
Copec	9%	9%	8%	8%	8%	9%	12%	12%	12%
Corpbanca	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
E-CL	10%	10%	10%	12%	13%	13%	13%	15%	12%
Endesa	17%	17%	15%	15%	12%	12%	12%	12%	13%
Enersis	13%	13%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	10%
Entel	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Falabella	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	0%	8%
Gener	0%	0%	0%	9%	7%	0%	0%	0%	0%
Parauco	7%	7%	7%	7%	9%	0%	0%	0%	0%
LAN	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ripley	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Salfacorp	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SM-Chile B	11%	11%	12%	13%	15%	15%	15%	13%	13%
Sonda	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SQM-B	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

¹ Vigente del 2 al 6 de Noviembre

² Vigente del 9 al 27 de Noviembre, cambio extraordinario por caso colusión en Cmpc

RENTA VARIABLE LOCAL: Principales Indicadores Bursátiles

	Precio Cierre*	Últimos 12 meses		RETORNO %			P/U			Bolsa/Libro			Utilidad Por Acción		Cap. Bursátil (MM US\$)	D.Yield	
		Máximo	Mínimo	1W	1M	2015	2013	2014	Actual	2013	2014	Actual	2013	2014			
SECTOR BANCOS																	
Bsantander	31,8	34,5	28,0	0,0%	0,3%	10,4%	13,0	10,4	12,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,9	8.561	5,5	
BCI	26.730	31.492	24.443	-0,4%	1,4%	-3,9%	10,3	9,5	8,8	2,0	1,8	1,5	2.822	3.155,2	4.191	7,4	
Chile	72,2	74,6	61,1	3,1%	1,8%	15,8%	13,6	11,3	12,7	3,1	2,6	2,5	5,6	6,2	9.617	9,4	
Corpbanca	5,7	7,2	5,5	-0,1%	-5,3%	-10,2%	15,9	11,0	8,6	1,7	1,7	1,7	0,5	0,7	2.749	18,2	
Security	190,7	208,7	181,3	2,7%	-2,2%	-8,6%	10,7	11,3	9,9	1,2	1,3	1,1	16,5	19,0	870	5,7	
SECTOR COMMODITIES MINEROS																	
CAP	1.714	3.405	1.502	0,6%	-8,6%	-32,7%	15,5	11,9	40,5	1,5	0,4	0,2	643,2	225,6	358	8,3	
SQM-B	13.308	16.198	8.689	1,4%	12,4%	-9,1%	14,4	21,6	21,1	2,8	2,9	2,2	929,6	684,0	5.990	2,4	
SECTOR FORESTAL																	
Copec	6.083	7.273	5.819	-0,3%	-0,2%	-10,1%	22,2	17,1	18,2	1,7	1,5	1,2	316,7	399,8	11.111	2,1	
CMPC	1.529	1.896	1.436	-0,8%	2,7%	0,9%	29,1	43,9	-	0,7	0,8	0,7	44,2	34,6	5.413	0,5	
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGIA																	
Entel	6.341	7.486	5.856	-2,9%	-0,2%	5,0%	11,5	25,5	490,0	1,9	1,5	1,5	621,4	238,8	2.110	1,1	
Sonda	1.256	1.592	1.020	1,2%	4,9%	-12,3%	16,4	26,5	24,9	2,3	2,5	2,4	77,0	54,6	1.527	1,9	
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																	
Besalco	234	365	214	4,3%	5,1%	-32,5%	25,7	-	9,6	1,8	1,3	0,8	21,9	-20,6	191	2,6	
Paz	349	394	295	2,7%	7,4%	-1,4%	7,7	5,0	4,8	1,0	1,0	0,8	39,2	75,7	139	6,6	
Salfacorp	375	511	365	-0,1%	-4,8%	-15,8%	8,6	9,2	7,1	0,7	0,6	0,5	57,2	49,9	241	4,0	
Socovesa	119	147	113,8	2,2%	-2,8%	2,5%	13,1	5,3	4,5	0,7	0,6	0,5	9,8	23,2	206	6,3	
SECTOR CONSUMO																	
Andina-B	2.108	2.733	1.559	0,0%	-3,1%	24,4%	25,7	21,5	20,5	2,7	1,8	2,4	94,0	79,8	2.723	2,8	
CCU	7.840	8.682	5.423	2,0%	-1,3%	40,2%	16,3	17,7	23,3	2,4	2,1	2,7	386,0	323,6	4.074	2,1	
Conchatoro	1.062	1.278	1.033	1,3%	0,4%	-9,2%	22,2	20,6	17,5	1,7	2,0	1,8	44,4	57,6	1.124	2,3	
Embonor-B	1.020,0	1.300,0	797,3	0,2%	-2,1%	17,5%	19,1	20,6	18,6	1,9	1,5	1,6	56,5	43,8	729	4,4	
SECTOR INDUSTRIAL																	
LAN	3.722	7.198	3.270	0,6%	-2,6%	-47,3%	-	-	-	1,6	1,4	1,0	-301,5	-122,8	2.873	0,0	
Masisa	17,3	22,0	15,8	0,5%	-3,9%	3,3%	9,7	21,1	4,7	0,4	0,2	0,2	3,5	0,9	193	13,3	
Smsaam	44,9	54,5	42,9	2,2%	2,0%	-0,9%	12,0	12,3	10,6	1,3	1,1	0,9	4,0	3,8	617	4,3	
Vapores	14	26	13	3,0%	-7,2%	-40,1%	-	1,6	0,9	0,8	0,5	0,3	-10,1	14,0	591	0,0	
SECTOR RETAIL																	
Cencosud	1.415	1.646	1.258	-0,8%	-5,6%	-5,8%	22,9	22,7	27,8	1,3	1,0	1,0	82,5	66,8	5.687	2,0	
Falabella	4.516	4.976	3.709	0,4%	5,4%	12,0%	25,7	21,3	21,9	3,6	2,9	3,0	183,4	191,4	15.584	1,6	
Forus	314	373	298	0,5%	1,6%	-1,3%	18,2	17,4	13,6	5,1	4,1	2,5	146,3	142,4	628	3,2	
Hites	254	292	182	5,0%	5,8%	26,5%	9,2	6,4	7,2	1,2	0,6	0,7	40,1	33,0	132	7,2	
Nuevapolar	32	33	13	15,1%	27,2%	11,5%	-	-	-	2,3	-	0,3	-59,8	-36,1	68	0,0	
Parauco	1.117	1.276	1.042	2,5%	4,7%	-1,6%	12,3	16,2	15,5	1,3	1,5	1,3	78,7	71,8	1.259	2,8	
Ripley	291	329	218	1,6%	11,3%	3,9%	16,8	12,8	15,0	0,9	0,7	0,7	22,7	23,1	799	5,5	
SECTOR UTILITIES																	
AESGener	314	373	298	0,5%	1,6%	-1,3%	22,3	23,8	16,2	1,8	1,9	1,6	13,1	13,5	3.726	6,1	
Aguas-A	364	368	331	1,4%	2,9%	9,3%	17,8	18,0	16,7	3,4	3,5	3,5	19,1	19,5	3.106	5,5	
Colbun	169,2	192	158	2,9%	-3,8%	5,9%	63,8	58,1	51,6	1,1	1,4	1,2	1,9	2,8	4.168	1,1	
CGE	3.500	4.640	3.000	-5,4%	9,4%	-24,6%	14,5	32,0	18,4	1,0	1,5	1,0	195,4	145,7	2.095	3,0	
E-CL	971	1.018	844	-0,4%	1,3%	11,0%	34,5	17,3	19,0	0,8	0,9	0,8	19,7	51,3	1.452	2,0	
Endesa	879	960	795	0,3%	4,3%	-2,6%	18,1	22,6	21,1	2,4	2,8	2,7	43,2	40,8	10.219	2,3	
Enersis	171	220	163	-1,0%	-1,2%	-11,4%	11,2	16,0	11,3	1,3	1,6	1,4	14,0	12,4	11.968	3,6	
HOLDINGS																	
Almendral	47,0	54,1	42,5	0,0%	0,9%	-0,9%	10,0	23,1	2.459,5	1,2	0,9	0,9	5,8	2,1	903	1,3	
Antarchile	6.600	7.605	6.510	-0,8%	-3,1%	-6,3%	13,5	10,8	12,8	1,0	0,9	0,8	526,3	677,7	4.279	4,0	
Calichera-A	495	495	240	27,6%	25,2%	58,1%	14,2	19,0	31,8	1,7	1,0	1,4	31,4	16,7	1.343	1,0	
IAM	999	1.004	885	0,1%	0,9%	12,9%	15,5	16,0	15,6	1,5	1,6	1,7	57,6	58,7	1.425	5,8	
ILC	7.264	7.947	6.801	2,0%	-5,0%	3,7%	8,7	10,6	11,4	1,6	1,5	1,5	851,7	692,2	1.022	6,2	
Minera	14.350	15.889	14.300	0,0%	-1,4%	-9,2%	32,7	30,5	40,5	0,8	0,8	0,6	486,9	525,0	2.546	1,3	
Nortegrande	2,50	2,50	1,65	9,5%	4,2%	21,3%	4,7	13	16	0,4	0,4	0,4	0,5	0,2	361	1,8	
Oro Blanco	2,9	2,9	1,5	14,2%	16,5%	57,7%	4,5	11,3	16,7	0,4	0,3	0,5	0,4	0,2	538	1,5	
Quinenco	1.250,1	1.431,7	1.213,1	1,3%	-3,1%	1,5%	15,1	6,3	6,1	0,9	0,8	0,7	87,7	205,7	2.951	5,8	
SM Chile-B	188,7	198,4	171,7	4,0%	-0,7%	7,0%	28,2	27,0	-	2,3	2,2	2,1	6,4	6,7	3.152	1,9	
Sigdo Koppers	840	988	796	0,6%	1,8%	-8,7%	-	-	9,7	-	-	1,1	58,9	76,1	1.274	683,0	
OTROS SECTORES																	
Banmedica	1.021	1.331	976	-1,8%	-3,7%	-4,1%	18,0	18,1	18,6	4,3	4,4	3,2	56,0	59,8	1.177	1,7	
CFR	207	207	147	0,0%	0,0%	21,8%	32,5	-	-	3,1	6,7	-	3,6	-6,2	-	-	
Bupacl	567	567	489	0,3%	5,3%	16,0%	28,5	23,6	71,3	1,6	1,8	2,0	16,1	21,0	513	1,5	
Habitat	814,0	919,0	792,0	2,1%	-2,1%	-6,1%	8,8	9,6	8,9	2,7	3,6	3,0	79,5	94,5	1.152	8,0	
Multifoods	62	144	60	3,1%	-3,1%	-51,9%	-	22,4	-	1,7	1,8	0,9	-1,7	5,8	120	1,4	

Fuente: Estudios Security
*Precios 30 de diciembre cierre

INVERSIONES**security**

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS SECURITY

Dalibor Eterovic M.	Economista Jefe	deterovic@security.cl	(562) 25844540
César Guzmán B.	Gerente Macroeconomía	cguzman@security.cl	(562) 25844075
Jorge Cariola G.	Analista Senior Macroeconomía	jcariola@security.cl	(562) 25842392
Gabriel Correa I.	Analista Senior Renta Fija Internacional	gacorrea@security.cl	(562) 25843017
Constanza Pérez S.	Subgerenta de Estudios Renta Variable	cperezs@security.cl	(562) 25844998
Juan José Ayestarán N.	Jefe de Estudios	jayestaran@security.cl	(562) 25842390
Luis Felipe Galleguillos M.	Analista Senior Commodities e Industria	lgalleguillos@security.cl	(562) 25842391
Paulina Barahona N.	Analista de inversiones	pabahona@security.cl	(562) 25842049
Francisca Castillo C.	Editora de Contenidos y Comunicaciones	fcastillo@security.cl	(562) 25844572
Aldo Lema N.	Economista Asociado	alema@security.cl	(562) 25844540

INVERSIONES | securityAugusto Leguía Sur 70,
Piso 7.

Santiago de Chile

Teléfono (562) 5844700

Fax (562) 5844807

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web**www.inversionessecurity.cl**

twitter: @Inv_Security

Este informe no constituye oferta a firme de compra ni venta de valores, no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables. Sin embargo, podría contener eventualmente algún error, que de modo alguno compromete la responsabilidad de los autores de este informe. Asimismo, los precios o valores indicados pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Las inversiones especificadas en este informe pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos y sus niveles de riesgo específicos. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.