
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

FEBRERO 2016

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 0,7% medido en pesos y de -0,5% en dólares. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño superior (2,6%, 2,4%, 2,3% y 1,9%, respectivamente).
- En enero, el IPSA mostró un rendimiento volátil y con baja actividad. En tanto, en la actividad local, las cifras sectoriales de diciembre mostraron un panorama más magro de lo previsto, con una economía al borde del estancamiento.
- En este contexto, la bolsa local está transando en torno a 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.
- En definitiva, mantenemos un sesgo defensivo en nuestras Carteras Accionarias sobreponderando el sector eléctrico y privilegiando las compañías más estables en el caso de los sectores más cíclicos.

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

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 4 y el 29 de enero de 2016.

Los rendimientos de las Carteras Accionarias Security son calculados diariamente por el Departamento de Estudios en base a las ponderaciones publicadas en el Informe Semanal y considerando el precio de cierre diario informado por la Bolsa de Comercio de Santiago. No incluyen otro tipo de variables que podrían modificar los resultados para el inversionista, como costos administrativos, comisiones u otras que podrían estar involucradas en transacciones con intermediarios financieros. Por esto, los rendimientos informados pueden no necesariamente coincidir con los que obtendría un inversionista individual al replicar estas carteras.

Carteras Accionarias Security: Febrero 2016

CAS Febrero: Mantenemos Sobreponderación en Sector Eléctrico

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 0,7% medido en pesos y de -0,5% en dólares. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño superior (2,6%, 2,4%, 2,3% y 1,9%, 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: 29 de enero.

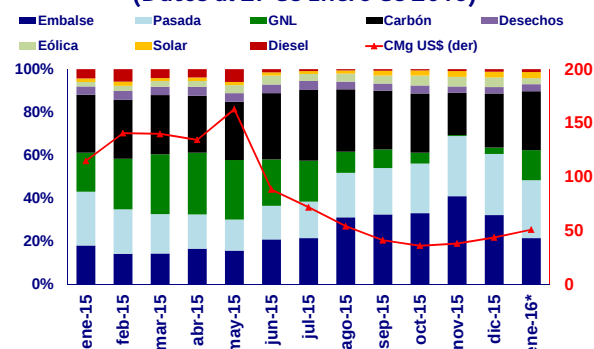
En enero, el IPSA mostró un rendimiento volátil y con baja actividad. En tanto, en la actividad local, las cifras sectoriales de diciembre mostraron un panorama más magro de lo previsto, con una economía al borde del estancamiento.

En este contexto, la bolsa local está transando en torno a 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 en el primer mes del año se mantuvo altamente eficiente, a través de carbón, agua, GNL y el reemplazo de diesel con ERNC. Estacionalmente estamos en un periodo menos intensivo en el uso de agua respecto al cuarto trimestre, pero las condiciones más favorables de deshielos que conformaron la última temporada han ayudado a que en enero un 48-49%

de la matriz sea en base a energía hídrica, porcentaje que sólo llegó a 43% en ene-14. Esto, sumado a energía térmica de menor costo, siguen conformando un costo marginal muy inferior que hace un año, promediando en el mes cerca de US\$50/MWh cayendo un 55% a/a. De no presentarse un año hidrológico extremo, los costos se debieran mantener más bajos, ayudando a potenciar los márgenes del sector. Si bien el déficit de energía embalsada se mantiene en torno a 40% respecto al promedio de 10 años, es un panorama más positivo que lo presenciado en los tres años previos.

GRÁFICO 1: MIX DE GENERACIÓN Y CMg SIC
(Datos al 27 de Enero de 2016)



Fuente: CDEC-SIC, Estudios Security

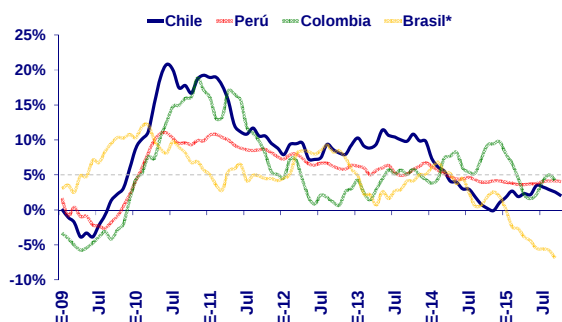
De esta forma, las perspectivas para la industria se mantienen favorables para los próximos meses, especialmente para el primer trimestre, a lo que se agrega la menor incertidumbre asociada al proceso de reestructuración de Enel y los recientes anuncios de inversiones, que han mostrado una respuesta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

Retail: A su vez, indexamos nuestra posición en 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 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. Sin embargo, parte de este

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 4 y el 29 de enero de 2016.

escenario estaría incorporado en los precios, por lo que potenciamos la posición de Falabella en nuestras carteras accionarias, dada la mayor estabilidad que mostraría 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)**

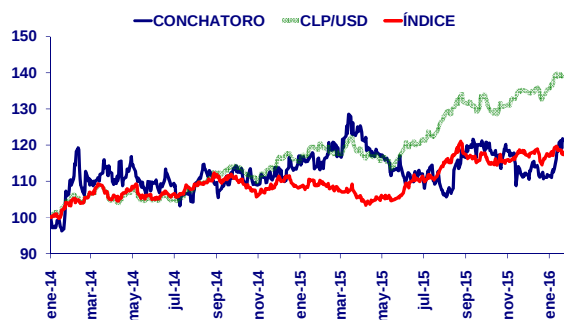


Fuente: INE, INEI, DANE, IGBE y Estudios Security.

*El índice de Brasil considera los estados donde opera Cencosud.

Consumo: Por otro lado, excluimos a Concha y Toro de la Cartera de 9 acciones. Consideramos que los resultados de la compañía tendrían un muy buen desempeño en la primera mitad de 2016 (dada la positiva vendimia de 2015 y una canasta de monedas apreciadas frente al peso). No obstante, el extraordinario rendimiento de la acción en este inicio de año habría acotado el retorno hacia 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, Economía y Estudios Security.

Industrial: Estimamos que Latam continuaría afectada por el panorama de 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. Por otro lado, hemos incluido a SMSAAM en nuestras carteras

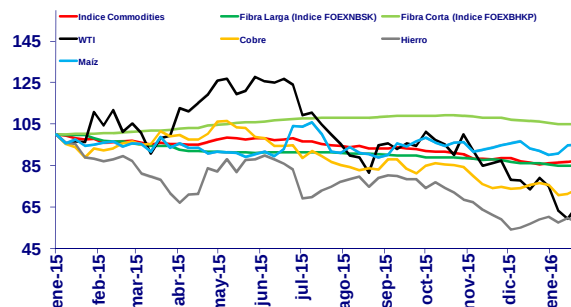
accionarias, destacando a la compañía como una beneficiada ante un escenario de dólar fuerte para los próximos años. Esto sería particularmente importante para su negocio de remolcadores, que explica cerca del 50%

Bancos: En tanto, reducimos nuestra sobreponderación en el sector bancario, para dar espacio a otros sectores. 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: Por otro lado, continuamos subponderando el sector commodities mineros. El consenso de estimaciones para el precio del hierro (entre US\$ 35-50 por tonelada), lo que configura un año muy desafiante para Cap. Por otro lado, la acción de SQM continuaría con una elevada volatilidad, debido a temas relacionados al gobierno corporativo y al conflicto con Corfo por el contrato de arriendo en el Salar de Atacama.

En el sector forestal, en términos operacionales, consideramos que CMPC presentaría buenos resultados durante 2016, impulsados por su operación en Guaíba 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, mantenemos un sesgo defensivo en nuestras Carteras Accionarias sobreponderando el sector eléctrico y privilegiando las compañías más estables en el caso de los sectores más cíclicos.

CUADRO 2
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

Nº de acciones	15	12	9	6
Ponderaciones (%)				
ENDESA	12	12	15 (+2)	20 (+1)
E-CL	12 (+2)	12 (+2)	14 (+2)	18 (+1)
COPEC	12 (+2)	12 (+2)	14 (+2)	17 (+2)
SM-CHILE B	11	12 (+1)	12 (-1)	15 (-3)
FALABELLA	8 (+2)	8 (+1)	12 (+4)	15 (+15)
CHILE	8 (-2)	8 (-2)	10 (-2)	15 (-2)
AGUAS-A	7 (+1)	8 (+1)	9 (+1)	
SMSAAM	6 (+6)	7 (+7)	8 (+8)	
ENERSIS	6 (-1)	6 (-2)	6 (-4)	
PARAUCO	4	5		
CONCHATORO	4 (-6)	5 (-5)	(-12)	(-14)
COLBÚN	4	5		
CENCOSUD	2			
BSANTANDER	2			
CORPBANCA	2 (-2)	(-5)		
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 SONDA de las CAS

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
Ponderaciones (%)					
Eléctrico	34	35	35	38	24
Forestal	12	12	14	17	13
Bancos	23	20	22	30	20
Otros Commodities	0	0	0	0	3
Industrial	6	7	8	0	6
Retail	14	13	12	15	13
Consumo	4	5	0	0	6
Telecomunicaciones y TI	0	0	0	0	3
Otros	7	8	9	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 SMSAAM (hasta 8%): Consideramos que la compañía se beneficiaría de un escenario de dólar fuerte, especialmente por su operación de remolcadores en Brasil (no consolidada). Esto en vista de que cerca de 70% de los ingresos se encuentran en la divisa norteamericana, mientras que 40% de los costos están denominados en dicha moneda.

Exclusión de Conchatoro (desde 12%): Aun cuando la compañía continúa siendo nuestra favorita en el sector, gracias a la depreciación del peso chileno y al bajo precio de

la uva, decidimos excluirla de nuestra cartera de 9 acciones, ya que el precio de la acción se habría alineado frente a su canasta de monedas.

Aumento de Endesa (hasta 15%): Potenciamos esta acción en función de la menor incertidumbre asociada a Enel y los buenos resultados que presentaría la firma, con bajos costos en Chile y una matriz más eficiente.

Aumento de E-CL (hasta 14%): Las interesantes eficiencias alcanzadas en las recientes entregas de resultados se suman a las oportunidades de crecimiento para la compañía en los próximos años.

Aumento de Copec (hasta 14%): Consideramos que la compañía ha presentado una caída por sobre lo que indican los fundamentos de valorización, lo que avalaría una mayor ponderación en nuestras carteras.

Aumento de Falabella (hasta 12%): Decidimos aumentar la ponderación de Falabella con el objetivo de reducir nuestra posición corta el *retail*. En efecto, nos parece que las acciones del sector ya tendrían incorporado parte del escenario de moderación de la actividad. En este contexto, privilegiamos los títulos de Falabella dada la acotada exposición a Brasil y Colombia, así como a la estabilidad que históricamente han mostrado sus resultados.

Aumento de Aguas-A (hasta 9%): El cambio marginal se asocia al descenso en otras exposiciones de la cartera.

Reducción de SM-Chile B (hasta 12%): Consideramos que los títulos de la compañía ostentan un importante atractivo de valorización. Sin embargo, decidimos reducir su sobreponderación para disminuir la posición larga en el sector bancario.

Reducción de Chile (hasta 10%): Mantenemos una visión positiva para Banco de Chile. Sin embargo, decidimos disminuir su sobreponderación para reducir la posición larga en el sector bancario.

Reducción de Enersis (hasta 6%): Mantenemos una visión positiva para la compañía, en especial por Enel y Argentina, pero bajamos su ponderación producto de la indexación en otros sectores dentro del portafolio.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

SMSAAM: La compañía posee una importante diversificación a nivel regional y una elevada estabilidad en sus flujos. Adicionalmente, consideramos que su negocio de remolcadores se beneficiaría en un escenario de dólar fuerte, principalmente por el descalce operacional entre ingresos y costos denominados en la divisa norteamericana.

ENERGIS: 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.

*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 enero¹, las Carteras Accionarias mostraron un rendimiento superior al IPSA. En efecto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones exhibieron un desempeño de 2,6%, 2,4%, 2,3% y 1,9% respectivamente, frente al avance de 0,7% del índice local.

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: COLBÚN (7,7%), CONCHATORO (6,5%), ENDESA (6,3%),

FALABELLA (4,1%), CENCOSUD (2,2%), COPEC (2,1%), CHILE (1,8%) y E-CL (1,7%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: SONDA (-9,3%), CORPBANCA (-5,1%), BSANTANDER (-2,7%), SM-CHILE B (-2,4%), PARAUCO (-0,5%), AGUAS-A (0,2%) y ENERSIS (0,3%).

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 4 y el 29 de enero de 2016.

CUADRO 4:
DESEMPEÑO CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

En 2008	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-22,1%	-22,3%	-22,1%	-22,1%	-21,2%
Desviación estándar	29,3%	32,4%	31,2%	31,2%	29,8%
Tracking Error Anualizado		10,7%	9,2%	8,4%	7,7%
En 2009	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	50,7%	80,7%	71,0%	66,5%	65,7%
Desviación estándar	16,2%	20,3%	19,6%	18,8%	18,0%
Tracking Error Anualizado		8,0%	6,6%	5,4%	4,9%
En 2010	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	37,6%	36,7%	36,6%	38,2%	44,8%
Desviación estándar	11,7%	13,0%	12,6%	12,3%	12,0%
Tracking Error Anualizado		5,2%	4,0%	3,4%	3,0%
En 2011	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-15,2%	-18,0%	-18,0%	-15,6%	-17,8%
Desviación estándar	22,1%	23,2%	23,5%	23,6%	23,8%
Tracking Error Anualizado		5,6%	5,1%	4,2%	4,1%
En 2012	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	3,0%	1,1%	3,1%	3,0%	4,9%
Desviación estándar	9,4%	10,8%	10,4%	10,3%	9,9%
Tracking Error Anualizado		4,5%	3,6%	3,0%	2,8%

En 2013	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-14,0%	-15,2%	-18,0%	-17,8%	-16,3%
Desviación estándar	14,4%	14,6%	14,2%	14,4%	14,4%
Tracking Error Anualizado		5,8%	4,6%	3,6%	3,2%
En 2014	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	4,1%	10,1%	10,8%	11,4%	8,4%
Desviación estándar	11,2%	12,7%	12,2%	12,2%	11,9%
Tracking Error Anualizado		4,9%	4,1%	3,7%	3,2%
En 2015	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-4,4%	1,7%	2,2%	3,0%	-1,0%
Desviación estándar	11,7%	11,0%	10,8%	11,1%	11,0%
Tracking Error Anualizado		5,4%	4,7%	4,3%	3,6%
En 2016	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	0,7%	2,6%	2,4%	2,3%	1,9%
Desviación estándar	5,0%	4,4%	4,5%	4,4%	4,5%
Tracking Error Anualizado		5,5%	4,2%	5,1%	4,5%
CAS Enero*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	0,7%	2,6%	2,4%	2,3%	1,9%
Desviación estándar	5,0%	4,4%	4,5%	4,4%	4,5%
* Período de vigencia: 4 hasta 29 de enero cierre.					
CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	4,9%	5,0%	4,6%	4,5%	4,5%
Desviación estándar	2,9%	2,4%	2,6%	2,5%	2,5%

Composición Histórica de la Cartera Sugerida de 9 Acciones

	jul-2015	ago-2015	sep-2015	oct-2015	nov-2015 ¹	nov-2015 ²	dic-2015	ene-2016	feb-2016
Aguas Andinas	11%	12%	12%	12%	7%	9%	8%	8%	9%
BSantander	10%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CAP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cencosud	0%	0%	0%	0%	8%	8%	6%	0%	0%
CCU	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Chile	0%	0%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	10%
CMPC	12%	12%	12%	12%	12%	0%	0%	0%	0%
Colbún	0%	0%	0%	0%	12%	12%	10%	0%	0%
Conchatoro	0%	0%	0%	0%	0%	0%	12%	12%	0%
Copec	9%	8%	8%	8%	9%	12%	12%	12%	14%
Corpbanca	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
E-CL	10%	10%	12%	13%	13%	13%	15%	12%	14%
Endesa	17%	15%	15%	12%	12%	12%	12%	13%	15%
Enersis	13%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	6%
Entel	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Falabella	0%	0%	0%	0%	0%	7%	0%	8%	12%
Gener	0%	0%	9%	7%	0%	0%	0%	0%	0%
Parauco	7%	7%	7%	9%	0%	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%	12%	13%	15%	15%	15%	13%	13%	12%
SM-SAAM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8%
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	30,9	34,5	28,6	2,8%	-2,7%	-2,7%	13,0	10,4	11,3	2,5	2,2	2,1	2,3	2,9	7.938	5,8
BCI	27.603	31.492	24.443	4,6%	3,3%	3,3%	10,3	9,5	9,0	2,0	1,8	1,6	2.822	3.155,2	4.239	7,2
Chile	73,5	74,6	61,9	5,2%	1,8%	1,8%	13,6	11,3	12,7	3,1	2,6	2,5	5,6	6,2	9.459	9,4
Corpbanca	5,4	7,2	5,2	2,8%	-5,1%	-5,1%	15,9	11,0	8,0	1,7	1,7	1,5	0,5	0,7	2.512	19,6
Security	190,0	207,0	181,3	-3,1%	-0,4%	-0,4%	10,7	11,3	10,2	1,2	1,3	1,2	16,5	19,0	887	5,5
SECTOR COMMODITIES MINEROS																
CAP	1.470	3.405	1.455	-2,3%	-14,2%	-14,2%	15,5	11,9	35,3	1,5	0,4	0,2	643,2	225,6	307	6,1
SQM-B	11.397	16.198	8.689	-0,9%	-14,4%	-14,4%	14,4	21,6	17,4	2,8	2,9	1,8	929,6	684,0	5.446	2,9
SECTOR FORESTAL																
Copec	6.210	7.273	5.354	11,9%	2,1%	2,1%	22,2	17,1	17,7	1,7	1,5	1,2	316,7	399,8	10.627	2,2
CMPC	1.619	1.896	1.415	12,4%	5,9%	5,9%	29,1	43,9	-	0,7	0,8	0,7	44,2	34,6	5.362	0,5
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA																
Entel	6.872	7.486	5.856	6,2%	8,4%	8,4%	11,5	25,5	-	1,9	1,5	1,6	621,4	238,8	2.154	1,0
Sonda	1.138	1.592	1.020	-1,1%	-9,3%	-9,3%	16,4	26,5	23,0	2,3	2,5	2,2	77,0	54,6	1.379	2,1
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																
Besalco	220	365	205	4,3%	-5,8%	-5,8%	25,7	-	9,0	1,8	1,3	0,7	21,9	-20,6	175	2,8
Paz	375	394	295	4,2%	7,4%	7,4%	7,7	5,0	5,1	1,0	1,0	0,9	39,2	75,6	146	6,1
Salfacorp	355	511	350	0,0%	-5,4%	-5,4%	8,6	9,2	6,6	0,7	0,6	0,5	57,2	49,9	220	4,3
Socovesa	113	147	108,0	0,9%	-4,8%	-4,8%	13,1	5,3	4,3	0,7	0,6	0,5	9,8	23,2	193	6,6
SECTOR CONSUMO																
Andina-B	2.022	2.733	1.559	12,4%	-4,1%	-4,1%	25,7	21,5	18,7	2,7	1,8	2,2	94,0	79,8	2.390	3,6
CCU	7.731	8.682	5.588	8,6%	-0,5%	-0,5%	16,3	17,7	22,4	2,4	2,1	2,6	386,0	323,6	3.845	2,2
Conchatoro	1.131	1.278	1.033	1,5%	6,5%	6,5%	22,2	20,6	18,5	1,7	2,0	1,9	44,4	57,6	1.165	2,1
Embonor-B	1.010,0	1.300,0	797,3	6,2%	-1,0%	-1,0%	19,1	20,6	18,3	1,9	1,5	1,5	56,5	43,8	687	4,5
SECTOR INDUSTRIAL																
LAN	3.652	6.942	3.270	4,5%	-1,9%	-1,9%	-	-	-	1,6	1,4	1,0	-301,5	-122,8	2.691	0,0
Masisa	16,3	22,0	15,8	-2,5%	-5,9%	-5,9%	9,7	21,1	4,4	0,4	0,2	0,2	3,5	0,9	178	14,1
Smsaam	44,4	54,5	42,9	1,5%	-0,9%	-0,9%	12,0	12,3	10,6	1,3	1,1	0,9	4,0	3,8	605	4,3
Vapores	14	26	13	1,1%	-1,5%	-1,5%	-	1,6	0,9	0,8	0,5	0,3	-10,1	14,0	579	0,0
SECTOR RETAIL																
Cencosud	1.446	1.646	1.258	3,6%	2,2%	2,2%	22,9	22,7	27,8	1,3	1,0	1,0	82,5	66,8	5.588	2,0
Falabella	4.699	4.976	4.093	2,8%	4,1%	4,1%	25,7	21,3	22,1	3,6	2,9	3,0	183,4	191,4	15.461	1,6
Forus	315	373	298	3,9%	0,2%	0,2%	18,2	17,4	12,4	5,1	4,1	2,3	146,3	142,4	563	3,5
Hites	224	292	191	4,3%	-11,7%	-11,7%	9,2	6,4	6,6	1,2	0,6	0,6	40,1	33,0	118	7,9
Nuevapolar	34	37	13	7,0%	8,7%	8,7%	-	-	-	2,3	-	0,4	-59,8	-36,1	71	0,0
Parauco	1.111	1.276	1.042	2,9%	-0,5%	-0,5%	12,3	16,2	15,7	1,3	1,5	1,3	78,7	71,8	1.256	2,7
Ripley	282	329	218	-0,9%	-3,2%	-3,2%	16,8	12,8	14,3	0,9	0,7	0,7	22,7	23,1	753	5,8
SECTOR UTILITIES																
AESGener	315	373	298	3,9%	0,2%	0,2%	22,3	23,8	15,9	1,8	1,9	1,6	13,1	13,5	3.584	6,3
Aguas-A	358	368	347	2,6%	-1,6%	-1,6%	17,8	18,0	16,6	3,4	3,5	3,5	19,1	19,5	3.031	5,6
Colbun	180,5	192	156	8,4%	7,7%	7,7%	63,8	58,1	54,0	1,1	1,4	1,3	1,9	2,8	4.287	1,2
CGE	3.400	4.640	3.000	13,3%	-2,9%	-2,9%	14,5	32,0	17,5	1,0	1,5	1,0	195,4	145,7	1.928	3,2
E-CL	981	1.018	844	1,0%	1,1%	1,1%	34,5	17,3	19,2	0,8	0,9	0,9	19,7	51,3	1.441	2,6
Endesa	930	960	795	7,4%	5,8%	5,8%	18,1	22,6	21,5	2,4	2,8	2,8	43,2	40,8	10.224	2,3
Enersis	170	220	155	4,2%	-0,5%	-0,5%	11,2	16,0	10,7	1,3	1,6	1,3	14,0	12,4	11.149	4,1
HOLDINGS																
Almendral	47,2	54,1	42,5	2,6%	0,4%	0,4%	10,0	23,1	2.470,0	1,2	0,9	0,9	5,8	2,1	892	1,3
Antarchile	6.400	7.605	5.999	4,1%	-3,0%	-3,0%	13,5	10,8	11,9	1,0	0,9	0,7	526,3	677,7	3.887	4,3
Calichera-A	495	495	240	0,0%	0,0%	0,0%	14,2	19,0	30,2	1,7	1,0	1,4	31,4	16,7	1.333	1,0
IAM	970	1.014	919	0,2%	-2,9%	-2,9%	15,5	16,0	15,1	1,5	1,6	1,7	57,6	58,7	1.349	6,2
ILC	7.104	7.947	6.801	-1,3%	-2,2%	-2,2%	8,7	10,6	11,3	1,6	1,5	1,5	851,7	692,2	998	6,4
Minera	14.350	15.889	14.300	0,0%	0,0%	0,0%	32,7	30,5	40,3	0,8	0,8	0,6	486,9	525,0	2.512	1,4
Nortegrande	2,15	2,50	1,65	1,9%	-14,0%	-14,0%	4,7	13	14	0,4	0,4	0,3	0,5	0,2	297	2,1
Oro Blanco	2,6	2,9	1,5	-1,9%	-10,3%	-10,3%	4,5	11,3	15,1	0,4	0,3	0,4	0,4	0,2	478	1,7
Quinenco	1.270,0	1.431,7	1.146,1	5,8%	1,6%	1,6%	15,1	6,3	5,8	0,9	0,8	0,6	87,7	205,7	2.728	6,1
SM Chile-B	184,2	198,4	172,2	3,2%	-2,4%	-2,4%	28,2	27,0	-	2,3	2,2	2,0	6,4	6,7	3.015	1,9
Sigdo Koppers	820	988	796	0,6%	-2,4%	-2,4%	13,5	12,4	9,6	1,4	1,4	1,1	58,9	76,1	1.231	4,4
OTROS SECTORES																
Banmedica	990	1.331	970	2,1%	-3,0%	-3,0%	18,0	18,1	17,9	4,3	4,4	3,1	56,0	59,8	1.112	1,8
CFR	207	207	155	0,0%	0,0%	0,0%	32,5	-	-	3,1	6,7	-	3,6	-6,2	-	-
Bupacl	535	567	493	0,0%	-5,7%	-5,7%	28,5	23,6	67,2	1,6	1,8	1,9	16,1	21,1	470	1,6
Habitat	843,0	919,0	792,0	0,0%	3,6%	3,6%	8,8	9,6	9,3	2,7	3,6	3,2	79,5	94,5	1.180	6,5
Multifoods	87	144	60	5,5%	40,3%	40,3%	-	22,4	-	1,7	1,8	1,3	-1,7	5,8	177	0,9

Fuente: Estudios Security
*Precios 29 de enero cierre

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	pabarahona@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

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web

www.inversionessecurity.cl

twitter: @Inv_Security