
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

ABRIL 2016

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 6,3%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño inferior (5,1%, 5,4%, 5% y 5,6% respectivamente).
- En marzo, el IPSA mostró un desempeño muy positivo, alineado con sus pares emergentes, donde destaca particularmente Brasil. El panorama externo ha consolidado el escenario de fin de ciclo del dólar, apreciándose con ello fuertemente las monedas emergentes. En la actividad local, las cifras sectoriales de febrero sorprendieron al alza, impulsadas principalmente por el consumo, ratificando un panorama que iría de menos a más a lo largo del año.
- En este contexto, la bolsa local está transando levemente por sobre sus promedios históricos. Consideramos que el 2016 presenta un panorama desafiante para las compañías locales, debido al débil dinamismo que proyectamos para la economía local, que contrasta con valorizaciones que incorporarían cerca de un 10% de crecimiento de utilidades. Sin embargo, en un contexto de transición hacia un dólar más estable, es posible que los flujos de capitales continúen favoreciendo a los mercados emergentes.
- 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: SM-CHILE B, ENDESA, E-CL, FALABELLA, COPEC, SMSAAM, AGUAS-A, ENERSIS y PARAUCO.

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 29 de febrero y el 1 de abril de 2016.

Carteras Accionarias Security: Marzo 2016

CAS Abril: Mantenemos Sobreponderación en el Sector Eléctrico y Perfil Táctico Defensivo

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 6,3 %. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño inferior (5,1%, 5,4%, 5% y 5,6%, respectivamente).

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2015	2014
IPSA	-0,8	5,1	0,2	-6,6	-3,3	4,1
Utilities	0,1	7,4	4,9	-1,4	2,5	26,5
Commodities	-0,1	7,0	0,1	-13,3	-7,9	-4,6
Retail	-1,6	3,4	1,6	-1,1	3,6	-12,5
Consumo	-2,1	0,3	-8,3	10,9	14,2	-5,9
Bancos	-0,7	2,6	-2,2	-1,4	0,6	5,7
Industria y Trans	-2,5	9,9	0,7	-35,0	-36,8	-12,5
Constr & Inm	-0,4	6,5	0,0	-14,8	-12,8	-10,2

Fuente: Bloomberg y Estudios Security
Fecha de Cierre: 1 de abril.

En marzo, el IPSA mostró un desempeño muy positivo, alineado con sus pares emergentes donde destaca particularmente Brasil. El panorama externo ha consolidado el escenario del fin de ciclo del dólar, apreciándose con ello fuertemente las monedas emergentes. En la actividad local, las cifras sectoriales de febrero sorprendieron al alza, impulsadas principalmente por el consumo, ratificando un panorama que iría de menos a más a lo largo del año.

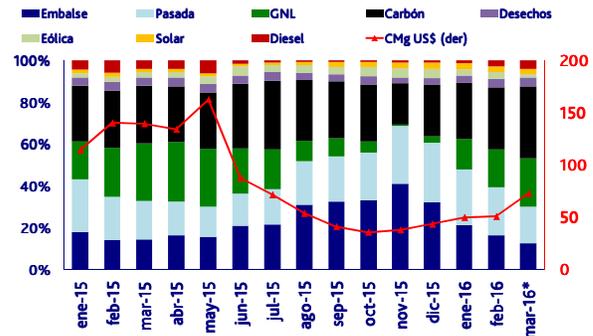
En este contexto, la bolsa local está transando levemente por sobre sus promedios históricos. Consideramos que el 2016 presenta un panorama desafiante para las compañías locales, debido al débil dinamismo que proyectamos para la economía local, que contrasta con valorizaciones que incorporarían cerca de un 10% de crecimiento de utilidades. Sin embargo, en un contexto de transición hacia un dólar más estable, es posible que los flujos de capitales continúen favoreciendo a los mercados emergentes.

Eléctrico: En abril, mantenemos sobreponderado el sector dentro de las carteras. El mix de generación en el tercer mes del año se mantuvo bastante eficiente, aminorando el uso de diesel. La baja en el peso de la generación hidrológica respecto a los meses previos es por razones estacionales,

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 29 de febrero y el 1 de abril de 2016.

alcanzando en marzo un 30% del total, levemente inferior a igual mes de 2015. No obstante, la alta relevancia de energía térmica de menor costo mantuvo el costo marginal en niveles más acotados que hace un año. En marzo, el costo del sistema promedió US\$73,0/MWh, cifra que en el mismo mes del año pasado llegó a US\$139,7/MWh, cayendo un 48% a/a. Faltando aún para que se inicie la temporada de lluvias, la situación actual de los embalses se mantiene deficitaria (en torno a -45% comparado con el promedio de 10 años), pero en mejor pie en relación al balance de los últimos 3 años, lo cual entrega un relativo soporte.

GRÁFICO 1: MIX DE GENERACIÓN Y CMg SIC
(Datos al 29 de marzo de 2016)



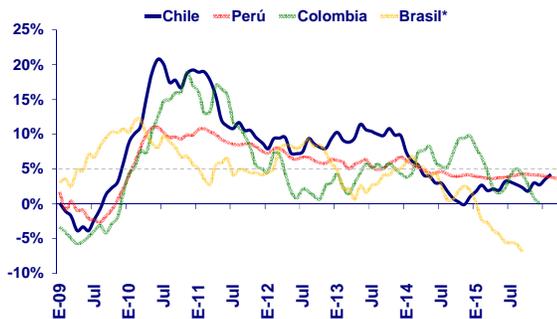
Fuente: CDEC-SIC, Estudios Security

Nuestra visión respecto a estas acciones para el segundo trimestre es bastante favorable, sustentada en la contención que ha mostrado el costo marginal en Chile y por expectativas de un año hidrológico más bien neutral, beneficiando los márgenes de la industria y contrarrestando la mayor debilidad de filiales en Brasil o Colombia. En cuanto al proceso de reestructuración de Enel, es posible una extensión en su plazo de concreción, pero creemos probable también que de cambiar las condiciones acordadas, serían más bien a favor de sus accionistas minoritarios, por lo que mantenemos nuestra exposición al grupo con Endesa y, en menor medida, Enersis.

Retail: Adicionalmente, hemos decidido aumentar marginalmente nuestra posición en Falabella, debido a los sólidos fundamentos que presenta la compañía a pesar del escenario regional complejo y ante el rezago que ha presentado el papel frente al repunte que han experimentado el resto de las acciones del sector *retail*. Mantenemos nuestra visión respecto a un débil consumo regional durante el 2016, lo que limitaría el crecimiento en

los ingresos. Además, la desfavorable base de comparación de las monedas seguiría presionando los márgenes de las empresas en la primera parte del año y el mayor desempleo afectaría el costo por riesgo del negocio financiero en los retailers. Por otra parte, mantenemos la posición en Parque Arauco debido a la estabilidad de sus flujos y luego del aumento de capital que le permitiría seguir adelante con su plan de expansión.

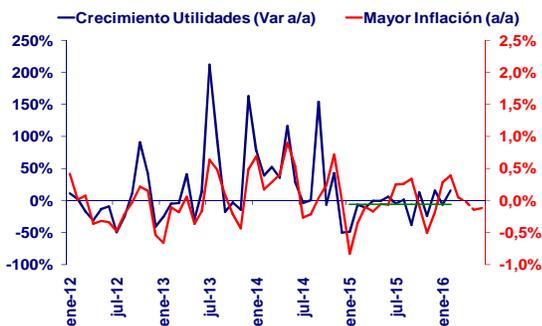
GRÁFICO 2: ÍNDICE DE VENTAS DE COMERCIO MINORISTA EN LATINOAMÉRICA (Variación % trimestral UDM)



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

Bancos: Respecto a bancos, continuamos valorando los niveles de riesgo controlados, buenas condiciones de cobertura y positivos indicadores de eficiencia que muestra el sector. Sin embargo, las menores expectativas de inflación para 2016 y un crecimiento que se mantendría acotado nos llevan a mantenernos relativamente neutrales. Así, privilegiamos la política más conservadora de Banco de Chile, pero a través de SM-Chile B, que además estaría favorecida por un mayor atractivo de valorización.

GRÁFICO 2: CRECIMIENTO DE UTILIDADES BANCARIAS E INFLACIÓN (Variación % a/a)

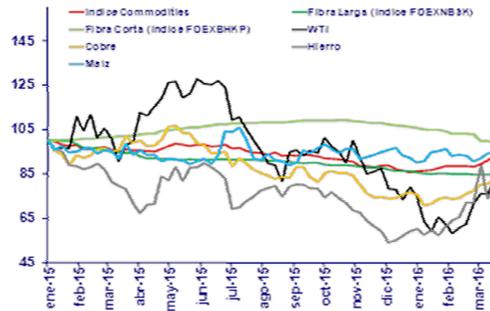


Fuente: INE, INEI, DANE, IGBE y Estudios Security.

Industrial: En el sector industrial, Latam avanzó cerca de 18% en el mes. Consideramos que esto estaría ligado al buen desempeño que tuvo la bolsa brasileña durante el mes. No obstante, estimamos que la compañía continuaría afectada por el panorama de la economía de Brasil, y por la volatilidad que tendría el real. Adicionalmente, durante marzo, el precio del petróleo tuvo un crecimiento de 6,1%.

Commodities: Por otro lado, continuamos subponderando el sector commodities mineros. Aún cuando Cap tuvo un avance de 17% durante el mes, consideramos que la compañía continuaría con volatilidad sujeta a la variación del Hierro. Por otro lado, la acción de SQM no tuvo mayor variación luego del anuncio de Joint Venture en Argentina. Las principales variables para la compañía continuarían siendo los temas en su gobierno corporativo y al conflicto con Corfo por el contrato de arriendo en el Salar de Atacama.

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



Fuente: Bloomberg y Estudios Security.

Forestal: En términos operacionales, consideramos que CMPC presentaría buenos resultados durante 2016, principalmente por su operación en Guaíba II la cual seguiría impulsando los volúmenes comercializados de Celulosa. 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.

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
	<i>Ponderaciones (%)</i>			
SM-CHILE B	12	12	18	20
ENDESA	12	12	14	19
E-CL	12	12	14	19
FABELLA	10 (+2)	10 (+2)	12 (+2)	15 (+1)
COPEC	9 (-2)	10 (-2)	10 (-2)	14 (-1)
SMSAAM	8	8	9	13
AGUAS-A	7	8	9	
ENERSIS	6	7	8	
PARAUCO	6	6	6	
CHILE	4	5		
CONCHATORO	4	5		
COLBÚN	4	5		
CENCOSUD	2			
BSANTANDER	2			
CORPBANCA	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.				

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
	<i>Ponderaciones (%)</i>				
Eléctrico	34	36	36	38	24
Forestal	9	10	10	14	13
Bancos	20	17	18	20	20
Otros Commodities	0	0	0	0	3
Industrial	8	8	9	13	6
Retail	18	16	18	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

Aumento de Falabella (hasta 12%): Hemos decidido aumentar marginalmente nuestra posición en Falabella, debido a los sólidos fundamentos que presenta la compañía a pesar del escenario regional complejo y ante el rezago que ha presentado el papel frente al repunte que han experimentado el resto de las acciones del sector *retail*.

Disminución de Copec (hasta 10%): Disminución de exposición en Copec en -2% para dar lugar a sector que vemos con mejor perspectiva como Retail.

Acciones Recomendadas en CAS-9*

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.

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 y mejores condiciones de costos.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

PARQUE ARAUCO: Destacamos a la compañía dentro del sector, dada su operación estable y menos apegada al ciclo económico, en el contexto de la moderación de la actividad regional. Adicionalmente y desde una perspectiva de largo plazo, valoramos el plan de expansión de la compañía en Latinoamérica, dada la oportunidad resultante de la baja penetración de centros comerciales y alta informalidad.

*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 marzo¹, las Carteras Accionarias mostraron un rendimiento inferior al IPSA. En efecto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones exhibieron un desempeño de 5,1%, 5,4%, 5% y 5,6% respectivamente, frente al avance de 6,3% del índice local.

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: ITAUCORP (13,4%), CENCOSUD (12,6%), SMSAAM (10,3%),

BSANTANDER (10,2%), COPEC (8,6%) y PARAUCO (7,7%)

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: CONCHATORO (-1,7%), ENDESA (0,9%), COLBÚN (2,7%), SM-CHILE B (3,1%), FALABELLA (3,8%), E-CL (5,7%), ENERSIS (6%), AGUAS-A (6,2%) y CHILE (6,3%).

**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 29 de febrero y el 1 de abril 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	7,3%	7,0%	7,6%	7,5%	8,0%
Desviación estándar	7,1%	6,7%	6,4%	6,2%	6,3%
Tracking Error Anualizado		6,7%	5,3%	5,6%	4,8%
CAS Marzo*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	6,3%	5,1%	5,4%	5,0%	5,6%
Desviación estándar	3,2%	2,9%	3,0%	2,9%	2,9%
* Período de vigencia: 29 de febrero hasta el 1 de abril al cierre.					
CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	1,6%	0,7%	1,3%	0,9%	1,3%
Desviación estándar	1,0%	0,7%	0,7%	0,6%	0,7%

Composición Histórica de la Cartera Sugerida de 9 Acciones

	sep-2015	oct-2015	nov-2015 ¹	nov-2015 ²	dic-2015	ene-2016	feb-2016	mar-2016	abr-2016
Aguas Andinas	12%	12%	7%	9%	8%	8%	9%	9%	9%
BSantander	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CAP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cencosud	0%	0%	8%	8%	6%	0%	0%	0%	0%
CCU	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Chile	12%	12%	12%	12%	12%	12%	10%	0%	0%
CMPC	12%	12%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Colbún	0%	0%	12%	12%	10%	0%	0%	0%	0%
Conchatoro	0%	0%	0%	0%	10%	12%	0%	0%	0%
Copec	8%	8%	9%	12%	12%	12%	14%	12%	10%
Corpbanca	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
E-CL	12%	13%	13%	13%	15%	12%	14%	14%	14%
Endesa	15%	12%	12%	12%	12%	13%	15%	14%	14%
Enerjis	0%	0%	0%	0%	0%	10%	6%	8%	8%
Entel	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Falabella	0%	0%	0%	7%	0%	8%	12%	10%	12%
Gener	9%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Parauco	7%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	6%
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	13%	15%	15%	15%	13%	13%	12%	18%	18%
SM-SAAM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8%	9%	9%
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	33,0	34,5	29,1	2,5%	5,6%	3,8%	13,0	10,4	13,7	2,5	2,2	2,2	2,3	2,9	9.092	5,4
BCI	27.139	30.894	24.304	-0,3%	-4,3%	1,5%	10,3	9,5	9,1	2,0	1,8	1,5	2.822	3.155,2	4.876	3,7
Chile	72,1	74,6	67,6	0,7%	-0,7%	-0,1%	13,6	11,3	12,4	3,1	2,6	2,5	5,6	6,2	10.258	4,7
Corpbanca	6,1	7,2	5,2	5,5%	6,8%	7,5%	15,9	11,0	9,3	1,7	1,7	1,7	0,5	0,7	3.089	16,5
Security	196,0	202,8	184,7	1,3%	4,8%	2,8%	10,7	11,3	9,7	1,2	1,3	1,1	16,5	19,0	936	5,5
SECTOR COMMODITIES MINEROS																
CAP	1.983	2.691	1.455	-0,7%	15,6%	15,7%	15,5	11,9	-	1,5	0,4	159,8	643,2	225,6	438	4,6
SQM-B	13.714	14.289	8.522	-1,5%	8,7%	3,1%	14,4	21,6	24,1	2,8	2,9	2,2	929,6	684,0	6.028	2,3
SECTOR FORESTAL																
Copec	6.477	7.222	5.354	2,8%	8,8%	6,5%	22,2	17,1	21,9	1,7	1,5	1,3	316,7	399,8	12.348	2,0
CMPC	1.581	1.892	1.415	0,3%	-1,2%	3,4%	29,1	43,9	-	0,7	0,8	0,7	44,2	34,6	5.788	0,5
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA																
Entel	5.943	7.486	5.506	-0,1%	-0,8%	-6,3%	11,5	25,5	-	1,9	1,5	1,5	621,4	238,8	2.072	1,1
Sonda	1.312	1.525	1.020	1,2%	6,3%	4,5%	16,4	26,5	26,2	2,3	2,5	2,4	77,0	54,6	1.665	1,9
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																
Besalco	227	323	205	-3,1%	1,2%	-2,6%	25,7	-	8,6	1,8	1,3	0,7	21,9	-20,6	195	2,6
Salfacorp	449	504	350	3,3%	20,4%	19,7%	8,6	9,2	8,9	0,7	0,6	0,6	57,2	49,9	300	3,3
SECTOR CONSUMO																
Andina-B	2.166	2.687	1.580	3,4%	5,7%	3,8%	25,7	21,5	23,7	2,7	1,8	2,5	94,0	79,8	2.874	3,1
CCU	7.595	8.609	6.357	2,2%	7,2%	-2,3%	16,3	17,7	23,1	2,4	2,1	2,6	386,0	323,6	4.132	2,2
Conchatoro	1.139	1.257	1.030	0,8%	-2,5%	7,3%	22,2	20,6	17,5	1,7	2,0	1,9	44,4	57,6	1.289	2,1
Embonor-B	1.224,0	1.300,0	873,1	3,7%	14,0%	20,0%	19,1	20,6	22,3	1,9	1,5	1,9	56,5	43,8	829	3,6
Vspt	7,0	7,0	4,4	1,5%	1,5%	10,3%	13,6	10,5	10,7	0,6	1,0	1,4	0,2	0,5	412	3,2
Watts	1.175,0	1.214,0	879,3	-0,4%	1,0%	11,0%	14,6	14,0	15,7	2,0	1,9	2,0	60,2	68,6	549	1,8
SECTOR INDUSTRIAL																
LAN	4.684	6.163	3.270	0,9%	12,0%	25,9%	-	-	-	1,6	1,4	1,3	-301,5	-122,8	3.796	0,0
Masisa	22,7	23,6	16,3	-3,9%	26,1%	31,2%	9,7	21,1	4,9	0,4	0,2	0,3	3,5	0,9	267	10,0
Smsaam	49,8	54,5	42,9	-0,5%	9,3%	10,9%	12,0	12,3	10,0	1,3	1,1	1,0	4,0	3,8	720	3,9
Vapores	14	25	13	-0,7%	0,9%	-0,1%	-	1,6	-	0,8	0,5	0,3	-10,1	14,0	621	0,0
SECTOR RETAIL																
Cencosud	1.699	1.714	1.245	0,8%	14,2%	20,1%	22,9	22,7	20,7	1,3	1,0	1,2	82,5	66,8	7.080	1,7
Falabella	4.665	4.948	4.069	1,2%	2,4%	3,3%	25,7	21,3	21,9	3,6	2,9	3,1	183,4	191,4	16.871	1,6
Forus	1.900	2.732	1.531	0,6%	9,2%	8,6%	18,2	17,4	14,8	5,1	4,1	2,8	146,3	142,4	727	2,9
Hites	266	287	210	0,4%	18,8%	4,7%	9,2	6,4	7,7	1,2	0,6	0,7	40,1	33,0	149	6,7
Nuevapolar	33	37	14	-2,1%	-1,2%	5,2%	-	-	-	2,3	-	0,4	-59,8	-36,1	77	0,0
Parauco	1.224	1.276	1.042	0,7%	4,3%	9,6%	12,3	16,2	16,8	1,3	1,5	1,5	78,7	71,8	1.624	2,4
Ripley	307	334	218	-4,1%	6,4%	5,5%	16,8	12,8	-	0,9	0,7	0,8	22,7	23,1	873	5,3
SECTOR UTILITIES																
AESGener	340	356	298	1,2%	6,1%	8,1%	22,3	23,8	15,2	1,8	1,9	1,8	13,1	13,5	4.213	5,6
Aguas-A	385	391	342	2,2%	6,1%	7,9%	17,8	18,0	18,2	3,4	3,5	3,8	19,1	19,5	3.469	5,2
Colbun	184,7	190	156	1,2%	1,3%	10,3%	63,8	58,1	22,6	1,1	1,4	1,3	1,9	2,8	4.848	1,1
CGE	4.100	4.463	2.982	5,1%	17,1%	17,1%	14,5	32,0	17,9	1,0	1,5	1,2	195,4	145,7	2.531	2,6
E-CL	1.105	1.111	832	0,3%	5,2%	14,4%	34,5	17,3	17,3	0,8	0,9	0,9	19,7	51,3	1.712	2,3
Endesa	930	969	792	0,7%	-0,9%	6,3%	18,1	22,6	19,5	2,4	2,8	2,9	43,2	40,8	11.321	2,2
Enerisis	188	218	154	5,7%	4,7%	10,4%	11,2	16,0	13,8	1,3	1,6	1,5	14,0	12,4	13.492	3,6
HOLDINGS																
Almendral	43,0	54,1	42,0	-0,9%	-3,4%	-8,5%	10,0	23,1	-	1,2	0,9	0,8	5,8	2,1	862	1,5
Antarchile	6.780	7.605	5.999	2,0%	3,5%	2,7%	13,5	10,8	13,8	1,0	0,9	0,7	526,3	677,7	4.583	3,9
Calichera-A	475	495	240	0,0%	-4,0%	-4,0%	14,2	19,0	34,1	1,7	1,0	1,3	31,4	16,7	1.343	1,1
IAM	1.067	1.078	934	3,5%	4,7%	8,9%	15,5	16,0	16,8	1,5	1,6	1,8	57,6	58,7	1.576	5,6
ILC	7.707	7.900	6.672	-1,4%	-2,4%	7,2%	8,7	10,6	10,5	1,6	1,5	1,5	851,7	692,2	1.128	6,0
Minera	13.200	15.789	13.200	0,0%	-5,6%	-7,4%	32,7	30,5	18,3	0,8	0,8	0,6	486,9	525,0	2.455	1,5
Nortegrande	2,61	2,63	1,65	6,6%	21,4%	4,4%	4,7	13	29	0,4	0,4	0,4	0,5	0,2	413	1,6
Oro Blanco	3,0	3,0	1,5	-0,6%	14,4%	3,8%	4,5	11,3	22,0	0,4	0,3	0,5	0,4	0,2	587	1,5
Quinenco	1.230,0	1.431,7	1.146,1	-3,8%	-3,1%	-1,6%	15,1	6,3	21,2	0,9	0,8	0,7	87,7	205,7	3.030	5,9
SM Chile-B	187,1	198,4	177,5	0,1%	-2,3%	-0,8%	28,2	27,0	-	2,3	2,2	2,1	6,4	6,7	3.356	1,8
Sigdo Koppers	885	971	782	2,2%	6,6%	5,4%	13,5	12,4	10,0	1,4	1,4	1,1	58,9	76,1	1.409	4,1
OTROS SECTORES																
Banmedica	1.120	1.331	940	1,8%	9,3%	9,7%	18,0	18,1	19,7	4,3	4,4	3,5	56,0	59,8	1.335	1,6
CFR	207	207	205	0,0%	0,0%	0,0%	32,5	-	-	3,1	6,7	-	3,6	-6,2	-	-
Bupacl	538	567	516	0,0%	0,0%	-5,2%	28,5	23,6	329,7	1,6	1,8	1,9	16,1	21,1	-	1,6
Habitat	868,0	897,0	773,0	0,3%	-0,9%	6,6%	8,8	9,6	9,5	2,7	3,6	3,2	79,5	94,5	1.281	6,4
Multifoods	132	132	60	9,1%	45,1%	112,9%	-	22,4	-	1,7	1,8	1,6	-1,7	5,8	274	0,6

Fuente: Estudios Security
*Precios 1 de abril 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	pabahona@security.cl	(562) 25844035
Maximiliano Cuevas P.	Analista de Inversiones	mcuevas@security.cl	(562) 25845533
Sebastian Hartmann E.	Analista de Inversiones	shartmann@security.cl	(562) 25844985
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 Webwww.inversionessecurity.cl

twitter: @Inv_Security