
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

MAYO 2016

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 1,4%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño superior (2,7%, 2,5%, 1,9% y 2,0%, respectivamente).
- En abril, el IPSA mostró nuevamente un desempeño positivo aunque más moderado. El panorama externo ha continuado consolidando el escenario de fin de ciclo del dólar, limitando además los escenarios de riesgo. En la actividad local, las cifras sectoriales de marzo mostraron un desempeño positivo en el sector transable, ratificando un escenario de crecimiento acotado y con una pausa prolongada de la TPM.
- En este contexto, la bolsa local está transando en línea con sus promedios históricos. Consideramos que el 2016 presenta un panorama desafiante para las compañías locales que ya se encontraría incorporado en los precios. Tanto el panorama externo como local configuran un escenario marginalmente positivo lo que justificaría una posición neutral en la bolsa local. En este contexto, estimamos que eventuales correcciones generarían atractivos puntos de entrada.
- En definitiva, tenemos un sesgo neutral 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: E-CL, ENDESA-CH, SM-CHILE B, COPEC, PARAUCO, FALABELLA, ENERSIS-AM, SMSAAM, COLBUN.

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

Carteras Accionarias Security: Mayo 2016

CAS Mayo: Aumentamos Sobreponderación en el Sector Eléctrico en Desmedro de Aguas-A

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 1,4%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño superior (2,7%, 2,5%, 1,9% y 2,0%, respectivamente).

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2015	2014
IPSA	1,0	1,7	8,3	-0,8	4,2	4,1
Utilities	2,1	-0,3	5,2	-1,4	5,1	26,5
Commodities	1,6	1,4	6,9	-3,5	-1,3	-4,6
Retail	0,1	8,0	16,7	9,4	21,0	-12,5
Consumo	0,3	-1,1	1,9	9,3	22,1	-5,9
Bancos	0,3	1,5	8,3	3,1	9,0	5,7
Industria y Trans	0,9	1,2	24,8	-17,1	-25,7	-12,5
Constr & Inm	0,0	2,8	23,4	-2,8	4,0	-10,2

Fuente: Bloomberg y Estudios Security

Fecha de Cierre: 29 de abril de 2016, 15:00 hrs.

En abril, el IPSA mostró nuevamente un desempeño positivo aunque más moderado. El panorama externo ha continuado consolidando el escenario de fin de ciclo del dólar, acotando además los escenarios de riesgo. En la actividad local, las cifras sectoriales de marzo mostraron un desempeño positivo en el sector transable, ratificando un escenario de crecimiento acotado y con una pausa prolongada de la TPM.

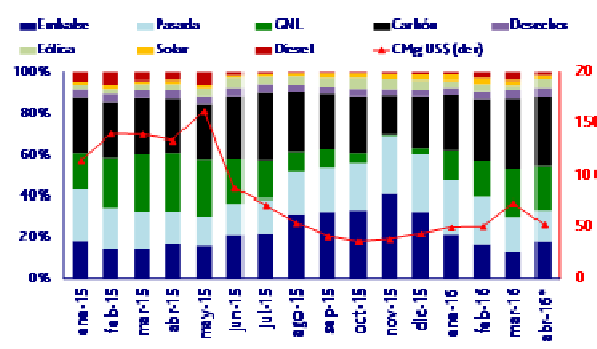
En este contexto, la bolsa local está transando en línea con sus promedios históricos. Consideramos que el 2016 presenta un panorama desafiante para las compañías locales que ya se encontraría incorporado en los precios. Tanto el panorama externo como local configuran un escenario marginalmente positivo lo que justificaría una posición neutral en la bolsa local. En este contexto, estimamos que eventuales correcciones generarían atractivos puntos de entrada.

Eléctrico: Mantenemos sobreponderado al sector eléctrico. El mix de generación en el cuarto mes del año se mantuvo eficiente, aminorando nuevamente el uso de diesel. La generación hidrológica respecto a un año atrás mejoró en 0,5 pp, alcanzando un 33% del total.

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

A su vez, la mayor relevancia de energía térmica de menor costo permitió que el marginal del sistema volviera a mínimos. En abril, el costo del SIC lleva un promedio de US\$52,6/MWh, cifra que en el mismo mes del año pasado llegó a US\$134,2/MWh, cayendo 61% a/a. Por su parte, un intenso inicio de temporada de lluvias apoyó un positivo cambio de tendencia en las reservas de los principales embalses. Aunque la situación se mantiene deficitaria (en torno a -46% comparado con el promedio de 10 años), se presenta mejor 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 25 de abril de 2016)



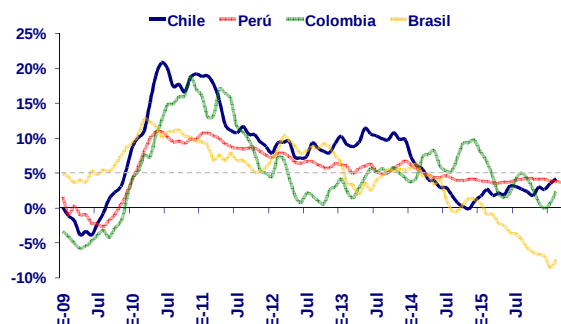
Fuente: CDEC-SIC, Estudios Security

Nuestra visión para las acciones eléctricas en el segundo trimestre continúa favorable, sustentada en la contención que ha mostrado el costo marginal en Chile y por expectativas de un mix de generación que continuaría eficiente, beneficiando los márgenes de la industria y contrarrestando la mayor debilidad de filiales en el exterior, en especial Colombia. En cuanto a la elección de activos, frente a la división de Endesa y Enersis (ambas en nuestra cartera recomendada de abril), hemos optado por quedarnos con Endesa Chile por su mayor ponderación hídrica, y con Enersis Américas, por su opción de crecimiento frente a cambios regulatorios en Argentina y mejoras hídricas en Brasil. En paralelo, potenciamos E-CL e incorporamos Colbún, también por la contingencia local.

Retail: Adicionalmente, hemos decidido aumentar levemente nuestra posición en el sector *retail*, junto con cambiar la ponderación de los papeles dentro del sector, disminuyendo el peso de Falabella y aumentando el de Parque Arauco. La disminución de nuestra posición de

Falabella se explica para tomar parte de la utilidad después del positivo desempeño del último mes, luego del anuncio de la entrada al mercado mexicano y ante el rezago que había presentado el papel frente al repunte de la bolsa local. Mantenemos nuestra opinión respecto a los sólidos fundamentos que presenta la compañía a pesar del escenario regional complejo. Por otra parte, hemos decidido incrementar la ponderación del sector aumentado nuestra posición en Parque Arauco, debido a la estabilidad de sus flujos y porque seguiría mostrando un sólido crecimiento en los ingresos, como consecuencia de la consolidación y maduración de nuevas operaciones.

GRÁFICO 2: ÍNDICE DE VENTAS DE COMERCIO MINORISTA EN LATINOAMÉRICA
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)

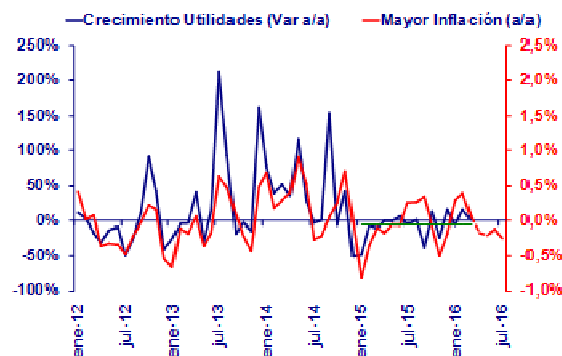


Fuente: INE, INEI, DANE, IGBE y Estudios Security.

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 moderar la exposición al sector. 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.

Industrial: Latam avanzó cerca de 1,5% en un mes volátil para la empresa. Consideramos que la razón estaría ligada 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 brasileña, y por la volatilidad que tendría el real. Adicionalmente, durante abril, el precio del petróleo tuvo un crecimiento de 14%.

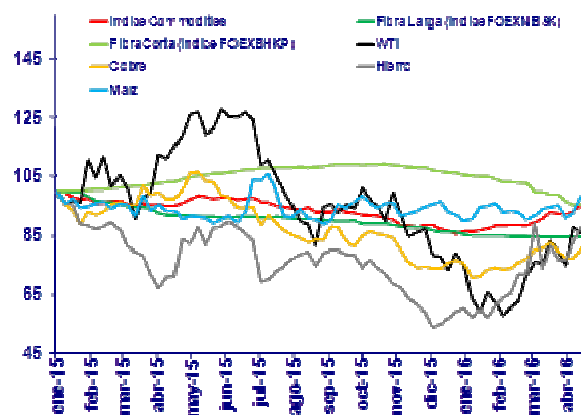
GRÁFICO 3: CRECIMIENTO DE UTILIDADES BANCARIAS E INFLACIÓN
(Variación % a/a)



Fuente: SBIF, Banco Central y Estudios Security.

Commodities: Continuamos subponderando el sector. Aún cuando CAP tuvo un avance de 25,6% durante el mes, consideramos que la compañía seguiría con volatilidad sujeta a la variación del hierro. Por otro lado, la acción de SQM avanzó 3,6% sin grandes variaciones. Sin embargo, su precio podría verse alterado dado los cambios en su gobierno corporativo y al conflicto con Corfo por el contrato de arriendo en el Salar de Atacama.

GRÁFICO 4: ÍNDICE COMMODITIES VS PRINCIPALES MATERIAS PRIMAS
(Base 100 = Enero 2015)



Fuente: Bloomberg y Estudios Security.

Forestal: A pesar de que los precios de las fibras se mantienen en retroceso, consideramos que CMPC presentaría buenos resultados durante 2016, principalmente por su operación en Guaíba II, la cual seguiría impulsando los volúmenes comercializados de Celulosa en Brasil. A pesar de lo anterior, aún falta información en relación a las medidas compensatorias por el caso colusión en Chile. Por lo tanto, indexamos nuestra exposición al sector a través de Copec.

Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, tenemos un sesgo neutral 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 (%)			
E-CL	12	12	18 (+4)	24 (+5)
ENDESA-CH	12	12	14	22
SM-CHILE B	11 (-1)	12	14 (-4)	18 (-2)
COPEC	10 (+1)	10	12 (+2)	14
PARAUCO	9 (+3)	9 (+3)	11 (+5)	12 (+12)
FALABELLA	8 (-2)	8 (-2)	9 (-3)	10 (-5)
ENERSIS-AM	8	8	8	
SMSAAM	6 (-2)	7 (-1)	8 (-1)	(-13)
COLBÚN	6 (+2)	7 (+2)	6 (+6)	
CENCOSUD	4 (+2)	5 (+3)		
CHILE	4	5		
ENDESA-AM	4	5		
CONCHATORO	2 (-2)	(-5)		
BSANTANDER	2			
ENERSIS-CH	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 AGUAS-A de las CAS

*Se excluyó a CORPBANCA de las CAS

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
	Ponderaciones (%)				
Eléctrico	44	44	46	46	24
Forestal	10	10	12	14	13
Bancos	17	17	14	18	20
Otros Commodities	0	0	0	0	3
Industrial	6	7	8	0	6
Retail	21	22	20	22	13
Consumo	2	0	0	0	6
Telecomunicaciones y TI	0	0	0	0	3
Otros	0	0	0	0	10
Construcción	0	0	0	0	0
Total	100	100	100	100	100

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Estudios Security

Elección de activos en Enel: Frente a la división de Endesa y Enersis efectuada en abril (ambas en las carteras recomendadas), definimos nuestra preferencia quedándonos con Endesa-Ch y Enersis-Am en la CAS 9, dejando más rezagadas Endesa-Am (básicamente por el escenario de estrechez hídrica que enfrenta Colombia, pero que cuenta con un precio mínimo de OPA de \$285) y, por último, Enersis-Ch, en esencia por su mayor estabilidad de flujos respecto al resto de las opciones.

Incorporación de Colbún (hasta 6%): Incorporamos la acción de Colbún para aumentar nuestra exposición al sector eléctrico tras la división de activos de Enel. En particular, una matriz energética más eficiente respecto a la del año pasado, junto a la consolidación de su reciente compra en Perú, traerían consigo mejores resultados para los próximos trimestres.

Aumento en E-CL (hasta 18%): Incrementamos la exposición en esta acción, considerando la positiva contingencia de inversiones y contratos cerrados por la empresa, que potenciarían sus resultados a partir de 2018.

Aumento de Copec (hasta 12%): Nos exponemos al sector forestal mediante un leve aumento en Copec, debido a proyectos de expansión en la región e inversiones en el mercado de paneles en Europa.

Aumento de Parque Arauco (hasta 11%): Hemos decidido incrementar la exposición del sector *retail* aumentando nuestra posición en Parque Arauco, debido a la estabilidad de sus flujos y porque seguiría mostrando un sólido crecimiento en los ingresos, como consecuencia de la consolidación y maduración de nuevas operaciones.

Exclusión de AGUAS-A (desde 9%): Consideramos que los buenos fundamentos de la compañía ya estarían incorporados en el precio de la acción, por lo que decidimos excluirla de las carteras accionarias.

Disminución de SM-Chile B (hasta 14%): Reducimos nuestra exposición al sector bancario, como consecuencia de nuestra expectativa de menores niveles de inflación en relación a 2015.

Disminución de Falabella (hasta 9%): Decidimos reducir 3 p.p. nuestra posición en Falabella, para tomar parte de la utilidad después del positivo desempeño del último mes, luego del anuncio de la entrada al mercado mexicano y ante el rezago que había presentado el papel frente al repunte de la bolsa local. Mantenemos nuestra opinión respecto a los sólidos fundamentos que presenta la compañía a pesar del complejo escenario regional.

Disminución en SMSAAM (hasta 8%): Bajamos marginalmente nuestra exposición en SMSAAM para dar cabida a la incorporación de Colbún.

Acciones Recomendadas en CAS-9*

ECL: A partir de 2014, la generadora mostró una mejora en su margen eléctrico, 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.

ENDESA-CH: Basamos nuestra positiva visión en el buen panorama que enfrenta el negocio de generación en Chile, a lo que se suma el retorno de capacidad eficiente con la normalización en la operación de Bocamina (370 MW a carbón). La empresa además cuenta con disponibilidad de gas natural licuado para optimizar su generación térmica.

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.

COPEC: A pesar que en el sector forestal hemos evidenciado retrocesos en el precio de las fibras, vemos gran potencial en las nuevas inversiones de Copec tanto en el sector combustible como en paneles. En particular, vemos un potencial crecimiento en la industria de Paneles tanto en Europa como en África, en donde la compañía apostó por entrar.

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.

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. Por otra parte, la administración de la empresa ha demostrado ser capaz de mantener los márgenes operacionales y obtener un rendimiento superior a sus comparables.

ENERSIS-AM: Esta área de la compañía sería la que mantendría mayores perspectivas de crecimiento tras la división de activos de Enel, dada su exposición a países de Latinoamérica que están enfrentando cambios regulatorios y de operación que podrían favorecer sus resultados. Además, serían los segmentos que tendrían mayores oportunidades de compra dentro de la región. De manera complementaria, la empresa podría verse beneficiada por una menor tasa de descuento exigida a sus activos en Argentina y Brasil.

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.

COLBÚN: El adecuado porcentaje de contratación que maneja la compañía, solventado con un mix eficiente entre hidro y termo, le da estabilidad a sus resultados. En paralelo, mantiene su interés en activos en la región, especialmente en Perú, que le permitirían compensar sus estancadas expectativas de desarrollo de proyectos en Chile. Vemos positiva una futura participación en nuevas licitaciones de energía en el SIC, en el marco de la disponibilidad de gas natural licuado desde 2018 ante la ampliación del terminal Quinteros.

*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 mayo¹, las Carteras Accionarias mostraron un rendimiento superior al IPSA. En efecto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones exhibieron un desempeño de 2,7%, 2,5%, 1,9% y 2% respectivamente, frente al avance de 1,4% del índice local.

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: FALABELLA (9,6%), PARAUCO (4,5%), CENCOSUD (4,5%), E-CL

(3,9%), SM-SAAM (3,1%), ENERSIS (3%), COPEC (1,9%) y BSANTANDER (1,7%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: COLBÚN (-3,6%), CONCHATORO (-2,6%), ITAUCORP (-2,2%), ENDESA (-1,3%), AGUAS-A (-0,6%), SM-CHILE B (0,3%) y CHILE (0,4%).

GRÁFICO 5
DESEMPEÑO CARTERA SECURITY VS IPSA*
(6 Acciones)

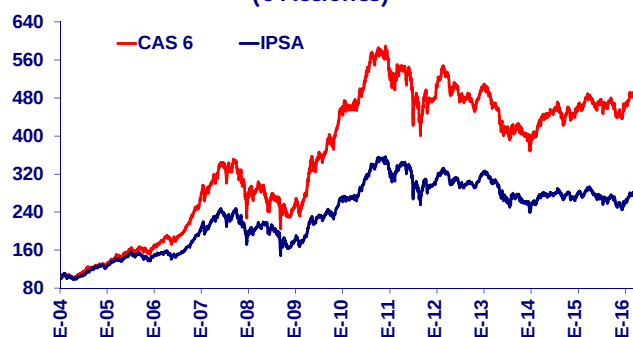
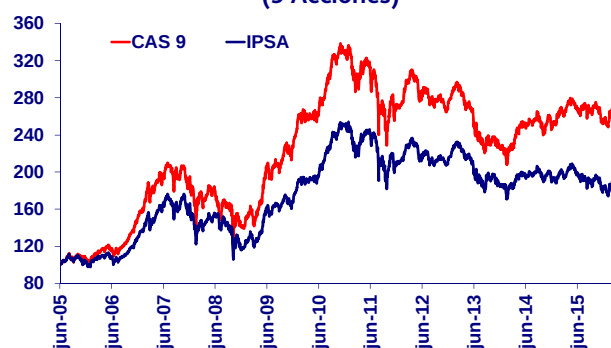


GRÁFICO 6
DESEMPEÑO CARTERA SECURITY VS IPSA*
(9 Acciones)



* Retornos Acumulados

¹ Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 4 y el 29 de abril de 2016.

CUADRO 4:
DESEMPEÑO CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

En 2007	IPSA	6	9	12	15	En 2013	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	13,3%	23,0%	16,8%	18,5%	20,0%	Retorno del período	-14,0%	-15,2%	-18,0%	-17,8%	-16,3%
Desviación estándar	19,2%	20,0%	19,9%	19,8%	18,9%	Desviación estándar	14,4%	14,6%	14,2%	14,4%	14,4%
Tracking Error Anualizado		6,4%	5,3%	4,5%	4,5%	Tracking Error Anualizado		5,8%	4,6%	3,6%	3,2%
En 2008	IPSA	6	9	12	15	En 2014	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-22,1%	-22,3%	-22,1%	-22,1%	-21,2%	Retorno del período	4,1%	10,1%	10,8%	11,4%	8,4%
Desviación estándar	29,3%	32,4%	31,2%	31,2%	29,8%	Desviación estándar	11,2%	12,7%	12,2%	12,2%	11,9%
Tracking Error Anualizado		10,7%	9,2%	8,4%	7,7%	Tracking Error Anualizado		4,9%	4,1%	3,7%	3,2%
En 2009	IPSA	6	9	12	15	En 2015	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	50,7%	80,7%	71,0%	66,5%	65,7%	Retorno del período	-4,4%	1,7%	2,2%	1,1%	-1,0%
Desviación estándar	16,2%	20,3%	19,6%	18,8%	18,0%	Desviación estándar	11,7%	11,0%	10,8%	10,9%	11,0%
Tracking Error Anualizado		8,0%	6,6%	5,4%	4,9%	Tracking Error Anualizado		5,4%	4,7%	4,0%	3,6%
En 2010	IPSA	6	9	12	15	En 2016	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	37,6%	36,7%	36,6%	38,2%	44,8%	Retorno del período	8,7%	9,9%	10,4%	9,8%	10,2%
Desviación estándar	11,7%	13,0%	12,6%	12,3%	12,0%	Desviación estándar	7,5%	7,0%	6,8%	6,6%	6,7%
Tracking Error Anualizado		5,2%	4,0%	3,4%	3,0%	Tracking Error Anualizado		6,5%	5,1%	5,1%	4,6%
En 2011	IPSA	6	9	12	15	CAS Abril*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-15,2%	-18,0%	-18,0%	-15,6%	-17,8%	Retorno del período	1,4%	2,7%	2,5%	1,9%	2,0%
Desviación estándar	22,1%	23,2%	23,5%	23,6%	23,8%	Desviación estándar	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%
Tracking Error Anualizado		5,6%	5,1%	4,2%	4,1%	* Período de vigencia: desde el 4 hasta el 29 de abril al cierre.					
En 2012	IPSA	6	9	12	15	CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	3,0%	1,1%	3,1%	3,0%	4,9%	Retorno del período	0,8%	1,2%	1,5%	1,5%	1,4%
Desviación estándar	9,4%	10,8%	10,4%	10,3%	9,9%	Desviación estándar	1,6%	1,6%	1,4%	1,3%	1,3%
Tracking Error Anualizado		4,5%	3,6%	3,0%	2,8%						

Composición Histórica de la Cartera Sugerida de 9 Acciones

	oct-2015	nov-2015 ¹	nov-2015 ²	dic-2015	ene-2016	feb-2016	mar-2016	abr-2016	may-2016
Aguas Andinas	12%	7%	9%	8%	8%	9%	9%	9%	0%
BSantander	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CAP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cencosud	0%	8%	8%	6%	0%	0%	0%	0%	0%
CCU	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Chile	12%	12%	12%	12%	12%	10%	0%	0%	0%
CMPC	12%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Colbún	0%	12%	12%	10%	0%	0%	0%	0%	6%
Conchatoro	0%	0%	0%	12%	12%	0%	0%	0%	0%
Copec	8%	9%	12%	12%	12%	14%	12%	10%	12%
Corpbanca	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
E-CL	13%	13%	13%	15%	12%	14%	14%	14%	18%
Endesa-CH	12%	12%	12%	12%	13%	15%	14%	14%	14%
Enersis-AM	0%	0%	0%	0%	10%	6%	8%	8%	8%
Entel	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Falabella	0%	0%	7%	0%	8%	12%	10%	12%	9%
Gener	7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Parauco	9%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	6%	11%
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	15%	15%	15%	13%	13%	12%	18%	18%	14%
SM-SAAM	0%	0%	0%	0%	0%	8%	9%	9%	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	31,8	34,5	29,1	-0,4%	-3,4%	0,0%	13,0	10,4	13,1	2,5	2,2	2,1	2,3	2,9	8.882	5,7
BCI	28.409	29.528	24.402	0,0%	4,7%	11,2%	10,3	9,5	9,5	2,0	1,8	1,6	2.822	3.155,2	5.208	3,5
Chile	72,4	72,9	64,6	2,2%	-0,5%	5,0%	13,6	11,3	12,2	3,1	2,6	2,5	5,6	6,2	10.333	4,8
Itaucorp	6,0	6,8	4,9	3,1%	-1,8%	11,1%	15,9	11,0	9,0	1,7	1,7	1,7	0,5	0,7	3.039	29,1
Security	203,0	212,5	184,7	-3,8%	5,3%	6,4%	10,7	11,3	10,1	1,2	1,3	1,2	16,5	19,0	996	2,0
SECTOR COMMODITIES MINEROS																
CAP	2.356	2.691	1.455	-0,1%	17,9%	37,5%	15,5	11,9	-	1,5	0,4	0,3	643,2	225,6	547	3,2
SQM-B	13.679	15.430	8.522	-5,7%	-3,1%	2,8%	14,4	21,6	24,2	2,8	2,9	2,2	929,6	684,0	6.222	5,4
SECTOR FORESTAL																
Copec	6.600	7.103	5.354	1,1%	3,3%	8,5%	22,2	17,1	22,3	1,7	1,5	1,3	316,7	399,8	12.896	2,0
CMPC	1.477	1.892	1.415	2,5%	-6,9%	-3,4%	29,1	43,9	-	0,7	0,8	0,7	44,2	34,6	5.710	0,3
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA																
Entel	5.764	7.486	5.506	-2,8%	-3,4%	-9,1%	11,5	25,5	176,4	1,9	1,5	1,4	621,4	238,8	2.089	1,2
Sonda	1.319	1.484	1.020	4,5%	2,4%	5,1%	16,4	26,5	21,5	2,3	2,5	2,4	77,0	54,6	1.716	1,9
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																
Besalco	224	312	205	-1,3%	-1,6%	-4,2%	25,7	-	8,6	1,8	1,3	0,7	21,9	-20,6	201	4,3
Salfacorp	465	500	350	0,5%	5,0%	24,0%	8,6	9,2	9,2	0,7	0,6	0,6	57,2	49,9	317	3,3
SECTOR CONSUMO																
Andina-B	2.234	2.687	1.759	2,5%	3,3%	7,1%	25,7	21,5	25,5	2,7	1,8	2,6	94,0	79,8	3.108	3,0
CCU	7.403	8.496	6.403	-0,5%	-2,4%	-3,5%	16,3	17,7	22,7	2,4	2,1	2,6	386,0	323,6	4.148	2,2
Conchatoro	1.109	1.231	1.027	-1,1%	-2,5%	4,8%	22,2	20,6	16,8	1,7	2,0	1,9	44,4	57,6	1.269	2,1
Embonor-B	1.218,0	1.300,0	936,0	2,4%	1,5%	19,4%	19,1	20,6	18,0	1,9	1,5	1,9	56,5	43,8	855	3,5
Vspt	6,5	6,8	4,4	-3,3%	0,4%	10,3%	13,6	10,5	9,5	0,6	1,0	1,3	0,2	0,5	393	7,0
Watts	1.200,0	1.220,0	883,7	-1,6%	2,1%	13,4%	14,6	14,0	16,1	2,0	1,9	2,1	60,2	68,6	572	1,8
SECTOR INDUSTRIAL																
LAN	4.717	5.906	3.270	-0,2%	-0,3%	26,7%	-	-	-	1,6	1,4	1,3	-301,5	-122,8	3.914	0,0
Masisa	22,7	24,8	16,3	-1,9%	-0,9%	31,3%	9,7	21,1	4,8	0,4	0,2	0,3	3,5	0,9	267	10,2
Smsaam	48,9	54,5	42,9	-5,0%	-1,7%	9,0%	12,0	12,3	9,8	1,3	1,1	0,9	4,0	3,8	723	8,8
Vapores	14	24	13	0,7%	0,9%	1,5%	-	1,6	-	0,8	0,5	0,3	-10,1	14,0	643	0,0
SECTOR RETAIL																
Cencosud	1.776	1.894	1.245	-5,5%	4,8%	25,5%	22,9	22,7	21,2	1,3	1,0	1,2	82,5	66,8	7.387	1,7
Falabella	5.113	5.184	4.069	1,0%	8,9%	13,2%	25,7	21,3	23,8	3,6	2,9	3,3	183,4	191,4	18.692	1,4
Forus	1.994	2.662	1.531	-7,3%	4,9%	13,9%	18,2	17,4	15,6	5,1	4,1	2,9	146,3	142,4	782	0,8
Hites	285	305	210	-5,0%	7,5%	12,2%	9,2	6,4	8,0	1,2	0,6	0,8	40,1	33,0	158	6,4
Parauco	1.279	1.279	1.033	4,9%	5,3%	15,5%	12,3	16,2	17,4	1,3	1,5	1,4	78,7	71,8	1.563	2,4
Ripley	325	334	218	1,4%	8,1%	11,6%	16,8	12,8	-	0,9	0,7	0,8	22,7	23,1	961	4,9
SECTOR UTILITIES																
AESGener	331	356	298	-0,9%	-2,0%	5,3%	22,3	23,8	15,1	1,8	1,9	1,8	13,1	13,5	4.269	5,7
Aguas-A	383	391	342	-1,1%	-2,0%	7,2%	17,8	18,0	18,3	3,4	3,5	3,8	19,1	19,5	3.576	5,1
Colbun	175,7	189	156	0,7%	-6,5%	4,9%	63,8	58,1	17,1	1,1	1,4	1,3	1,9	2,8	4.777	2,2
E-CL	1.148	1.149	832	1,3%	5,2%	18,9%	34,5	17,3	6,4	0,8	0,9	0,9	19,7	51,3	1.824	2,2
Endesa-Am	310	522	278	10,9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Endesa-Ch	608	624	329	-0,7%	57,0%	67,4%	18,1	22,6	30,5	2,4	2,8	4,5	43,2	40,8	7.527	3,4
Enersis-Am	112	134	95	17,6%	-1,5%	7,3%	11,2	16,0	13,6	1,3	1,6	1,5	14,0	12,4	8.396	5,9
Enersis-Ch	81	89	71	-9,1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HOLDINGS																
Almendral	40,1	54,1	40,0	-2,1%	-6,7%	-14,7%	10,0	23,1	-	1,2	0,9	0,8	5,8	2,1	830	1,5
Antarchile	6.875	7.605	5.999	-1,8%	3,4%	4,2%	13,5	10,8	13,9	1,0	0,9	0,7	526,3	677,7	4.707	3,8
Calichera-A	465	495	240	0,0%	-2,1%	-6,1%	14,2	19,0	33,4	1,7	1,0	1,3	31,4	16,7	1.337	1,1
IAM	1.077	1.090	935	2,8%	-0,1%	10,0%	15,5	16,0	17,2	1,5	1,6	1,9	57,6	58,7	1.648	5,5
ILC	7.790	7.900	6.672	0,6%	1,2%	8,3%	8,7	10,6	10,7	1,6	1,5	1,5	851,7	692,2	1.178	5,9
Minera	12.900	15.296	12.900	-1,5%	-2,3%	-9,5%	32,7	30,5	17,8	0,8	0,8	0,5	486,9	525,0	2.446	1,5
Nortegrande	3,20	3,41	1,65	-6,2%	25,4%	27,9%	4,7	13	35	0,4	0,4	0,5	0,5	0,2	505	1,3
Oro Blanco	3,3	3,5	1,5	-6,0%	9,0%	13,1%	4,5	11,3	23,8	0,4	0,3	0,5	0,4	0,2	647	1,4
Quinenco	1.300,0	1.431,7	1.146,1	0,1%	6,1%	4,0%	15,1	6,3	22,4	0,9	0,8	0,7	87,7	205,7	3.271	5,5
SM Chile-B	187,7	194,9	174,4	0,9%	-1,2%	1,3%	28,2	27,0	-	2,3	2,2	2,1	6,4	6,7	3.396	1,8
Sigdo Koppers	923	971	782	5,8%	4,9%	9,9%	13,5	12,4	10,4	1,4	1,4	1,2	58,9	76,1	1.497	3,9
OTROS SECTORES																
Banmedica	1.100	1.331	940	-3,1%	0,0%	7,7%	18,0	18,1	19,7	4,3	4,4	3,5	56,0	59,8	1.371	3,4
CFR	207	207	205	0,0%	0,0%	0,0%	32,5	-	-	3,1	6,7	-	3,6	-6,2	-	-
Bupacl	538	567	525	0,0%	0,0%	-5,2%	28,5	23,6	-	1,6	1,8	-	16,1	21,1	-	0,0
Habitat	866,2	897,0	773,0	-0,2%	0,1%	6,4%	8,8	9,6	-	2,7	3,6	3,0	79,5	94,5	1.332	6,3
Multifoods	142	144	60	0,3%	11,9%	128,2%	-	22,4	-	1,7	1,8	1,7	-1,7	5,8	301	0,6

Fuente: Estudios Security

*Precios 29 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
Paulina Barahona N.	Analista de Inversiones	pabarahona@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 Web

www.inversionessecurity.cl

twitter: @Inv_Security