

---

# CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

---

SEPTIEMBRE 2016

- Durante el período de vigencia de las CAS\* el IPSA tuvo un rendimiento de 0,6%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño mixto (0,1%, 0,3%, 0,9% y 0,8%, respectivamente).
- En agosto, el IPSA mantuvo la tendencia positiva, aunque bastante más moderada que los meses anteriores y por debajo de sus pares emergentes. El panorama externo continúa mostrando un escenario favorable para las bolsas, aunque con algún mayor grado de cautela ante la normalización de la política monetaria por parte de la Fed. En la actividad local, las cifras sectoriales de julio fueron débiles, y nuevamente por debajo de nuestra expectativa. Sin embargo, nuestra visión es marginalmente positiva gracias al impulso externo. Mantenemos nuestra opinión de que la TPM se mantendría en estos niveles por un período prolongado, lo que favorecería a la bolsa local.
- En este contexto, el mercado chileno continúa transando levemente por debajo de sus promedios históricos. En síntesis, tanto el panorama externo como local configuran un escenario positivo, aunque ponemos la nota de cautela para el corto plazo.
- En definitiva, apostamos por una cartera similar a la del mes anterior en términos de agresividad, dadas las positivas perspectivas para el mediano plazo. Moderamos la exposición a ILC debido el complejo panorama que enfrenta la industria.

**Cartera de 12 acciones favoritas:** FALABELLA, E-CL, COPEC, SM-CHILE B, PARAUCO, CONCHATORO, SONDA, ENERSIS-AM, CENCOSUD, CHILE, SQM-B, LAN.

\*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 1 de agosto y el 2 de septiembre de 2016.

## Carteras Accionarias Security: Septiembre 2016

### CAS Septiembre: Mantenemos Visión Optimista Aunque Con Cautela en el Corto Plazo

Durante el período de vigencia de las CAS\* el IPSA tuvo un rendimiento de 0,6%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño mixto (0,1%, 0,3%, 0,9% y 0,8%, respectivamente).

CUADRO 1  
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2015	2014
<b>IPSA</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>4,7</b>	<b>7,7</b>	<b>7,5</b>	<b>4,1</b>
Utilities	-0,6	-5,3	-3,4	-0,9	0,3	26,5
Commodities	1,8	5,5	6,4	-0,9	0,4	-4,6
Retail	-0,2	4,3	5,0	28,3	30,0	-12,5
Consumo	-0,5	0,7	2,2	5,3	27,8	-5,9
Bancos	-0,2	3,9	10,1	10,3	17,9	5,7
Industria y Trans	-0,7	-2,0	17,5	25,8	-18,8	-12,5
Constr & Im	8,6	13,7	33,7	43,9	30,4	-10,2

Fuente: Bloomberg y Estudios Security.  
Fecha de Cierre: 2 de septiembre de 2016.

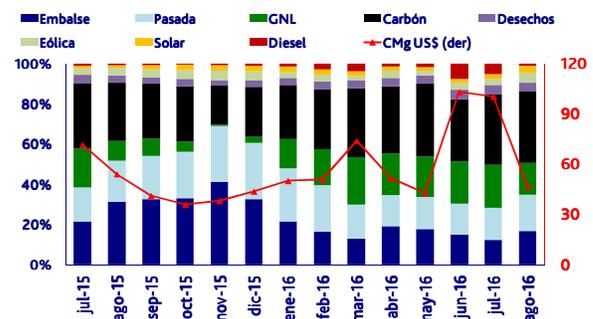
En agosto, el IPSA mantuvo la tendencia positiva, aunque bastante más moderada que los meses anteriores y por debajo de sus pares emergentes. El panorama externo continúa mostrando un escenario favorable para las bolsas, aunque con algún mayor grado de cautela ante la normalización de la política monetaria por parte de la Fed. En la actividad local, las cifras sectoriales de julio fueron débiles, y nuevamente por debajo de nuestra expectativa. Sin embargo, nuestra visión es marginalmente positiva gracias al impulso externo. Mantenemos nuestra opinión de que la TPM se mantendría en estos niveles por un período prolongado, lo que favorecería a la bolsa local.

**En este contexto, el mercado chileno continúa transando levemente por debajo de sus promedios históricos.** En síntesis, tanto el panorama externo como local configuran un escenario positivo, aunque ponemos la nota de cautela para el corto plazo.

**Eléctrico:** Este mes decidimos subponderar nuestra exposición al sector eléctrico producto de la mayor incertidumbre que enfrenta la industria. Durante agosto, al

mantenerse el fuerte déficit de precipitaciones en la zona centro-sur del país, la generación hídrica en el SIC cayó anualmente en 17 p.p. respecto del total, alcanzando 35% de la matriz. Lo anterior, se compensó con mayor uso de carbón (+7,0 p.p.), GNL (+5,6 p.p.) y energías renovables sin considerar mini hídricas (+3,7 p.p.). Si bien, esto implicó un mayor aporte térmico, el bajo costo de gran parte de estas tecnologías permitió que el costo marginal se ubicara bajo los US\$50/MWh, siendo bastante inferior a lo registrado en julio y algo menor respecto a un año atrás. No obstante, volvemos a recordar que en el 2S15 este valor promedió los US\$47/MWh, lo que a nuestro juicio puede ser una baja base de comparación para el sector.

GRÁFICO 1: MIX DE GENERACIÓN Y CMg SIC  
(\*Datos al 31 de agosto de 2016)



Fuente: CDEC-SIC, Estudios Security.

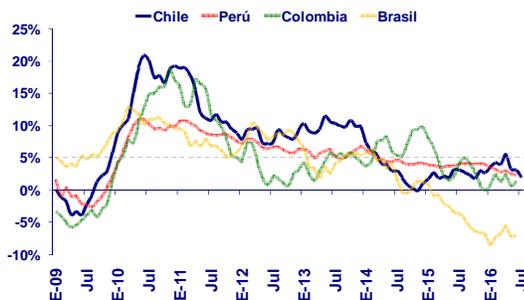
En cuanto a cambios en las perspectivas, la reciente licitación generó varias inquietudes que marcarán la pauta para los próximos años, en especial respecto a precio de largo plazo y sustentabilidad del sistema, aspectos que creemos podrían seguir generando ruido a nivel bursátil. A esto se suma la publicación del primer pronóstico de deshielos del CDEC-SIC, que indicó una probabilidad de excedencia entre 77% (Rapel) y 95% (Bío-Bío), lo que ubicaría a la temporada 2016-2017 entre las más secas de los últimos años, lo que junto a un déficit de agua embalsada en peores condiciones que 2014 y 2015, impondrían desafíos importantes para estas empresas hacia fines de año. Ante esto, mantenemos nuestras posiciones en E-CL y Enersis-Am, pero aminorando su ponderación.

**Retail y Consumo:** Adicionalmente, hemos decidido aumentar nuestra posición en el sector retail, incrementando la exposición a Falabella. Mantenemos nuestra opinión respecto a los sólidos fundamentos que

\*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 1 de agosto y el 2 de septiembre de 2016.

presenta esta compañía, incluso frente a un escenario regional complejo. A pesar de la depreciación de las monedas, durante el 1S16 la empresa logró un crecimiento en ingresos de 5,3% y sus márgenes no mostraron variaciones respecto a un año atrás. Por otra parte, continuamos teniendo una visión positiva de Parque Arauco debido a la estabilidad de sus flujos y porque seguirá mostrando un favorable crecimiento en los ingresos. **En el sector consumo, aumentamos Concha y Toro**, ya que consideramos que la empresa continuaría con buenos resultados durante el año gracias a aun favorables condiciones de costos.

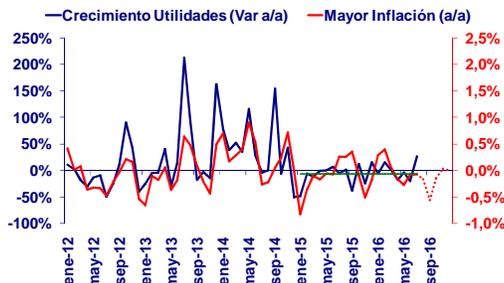
**GRÁFICO 2: ÍNDICE DE VENTAS DE COMERCIO MINORISTA EN LATINOAMÉRICA**  
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



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

**Bancos:** continuamos valorando los niveles de riesgo controlados de la industria, buenas condiciones de cobertura y positivos indicadores de eficiencia. Sin embargo, las menores expectativas de inflación, un alza esperada en el desempleo y un crecimiento que se mantendría acotado, nos llevan a seguir subponderando la industria. 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 3: CRECIMIENTO DE UTILIDADES BANCARIAS E INFLACIÓN**  
(Variación % a/a)

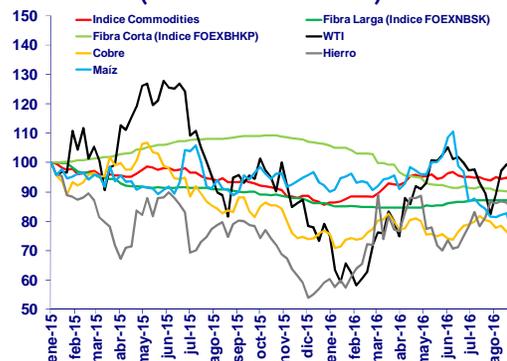


Fuente: SBIF, Banco Central y Estudios Security.

**Industrial:** Mantenemos nuestra exposición neutral en el sector industrial. El real se ha fortalecido con respecto al dólar durante el año, ratificando nuestro escenario favorable para economías emergentes, y en particular para Latam. La operación propuesta por Qatar Airways en julio ha generado volatilidad en la acción, factor que repercutiría en su desempeño, más allá de sus fundamentos.

**Commodities:** Por otro lado, continuamos indexados en el sector *commodities* mineros mediante SQM-B. En el primer semestre, el negocio de litio duplicó sus ventas. Sin embargo, las demás áreas continúan enfrentando un débil escenario en términos de precios. La acción sigue condicionada a cambios en su gobierno corporativo, por lo que optamos por una posición neutral.

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



Fuente: Bloomberg y Estudios Security.

**Forestal:** Mantenemos la exposición a Copec en el sector Forestal. Durante el semestre el precio de la fibra larga ha mostrado un soporte, pero aún por debajo de los niveles de 2015. Por su parte, los resultados del negocio de combustibles se beneficiaron de inventarios acumulados a menores costos. Sin embargo, la apreciación del dólar interanual afectó los ingresos de Terpel. Durante el segundo semestre podríamos ver ganancias asociadas al negocio de tableros en Europa adquirido este año.

**Telecom & TI:** Finalmente, este mes incorporamos a Sonda dentro de la cartera recomendada, en virtud de las perspectivas que han surgido para la economía brasileña (de alto peso en sus resultados) luego del cambio de gobierno, en especial una moneda menos golpeada. Además, evaluamos positivamente la reactivación de su plan de M&A.

## Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, apostamos por una cartera similar a la anterior en términos de agresividad, dadas las positivas perspectivas para el mediano plazo. Moderamos la exposición a ILC debido el complejo panorama que enfrenta la industria.

**CUADRO 2  
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY**

N° de acciones	15	12	9	6
	Ponderaciones (%)			
FALABELLA	13 (+1)	14 (+2)	18 (+4)	24 (+2)
E-CL	11 (-1)	12 (-2)	14 (-4)	21 (-3)
COPEC	11 (+1)	11 (+1)	14 (+2)	19 (+5)
SM-CHILE B	10 (+1)	10 (+1)	12 (+1)	14 (+2)
PARAUCO	9 (+1)	9	11 (+2)	12 (+2)
CONCHATORO	8 (+2)	9 (+4)	9 (+3)	10 (+10)
SONDA	7 (+7)	8 (+8)	9 (+9)	
ENERSIS-AM	6 (-5)	7 (-4)	7 (-7)	(-18)
CENCOSUD	6	5 (-2)	6 (-2)	
CHILE	5	5		
SQM-B	4	5		
LAN	4	5		
ENDESA-CH	2			
BSANTANDER	2			
ENDESA-AM	2			
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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 12 acciones (resaltado).  
3) Entre paréntesis el cambio en el ponderador con respecto a la cartera anterior.  
\*Se excluyó a ILC de las CAS

**CUADRO 3  
PONDERACIONES SECTORIALES**

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
	Ponderaciones (%)				
Eléctrico	21	19	21	21	22
Forestal	11	11	14	19	11
Bancos	17	15	12	14	21
Otros Commodities	4	5	0	0	4
Industrial	4	5	0	0	7
Retail	28	28	35	36	15
Consumo	8	9	9	10	7
Telecomunicaciones y TI	7	8	9	0	4
Otros	0	0	0	0	9
Construcción	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Estudios Security

**Exclusión de ILC (desde 8%):** Debido al complejo panorama que enfrenta la industria de previsión tanto de pensiones como de salud, hemos optado por eliminar a ILC de nuestra cartera recomendada. Las recientes protestas en contra del sistema de AFP han generado cuestionamientos al actual modelo de negocios de las administradoras. Estimamos poco probable que el marco regulatorio actual se mantengan y los alcances de los potenciales cambios abren una fuente de alta incertidumbre que continuaría golpeando la acción.

**Incorporación de Sonda (hasta 8%):** Tras tres años de turbulencias económicas y políticas, Brasil está mostrando signos de estabilización (ya sea por reformas o por baja base de comparación), lo que le permitiría a Sonda mejorar gradualmente la rentabilidad de ese mercado, razón por la que la incluimos en nuestra cartera recomendada. El plan de eficiencias de la compañía se vería complementado positivamente con una menor volatilidad en el real. Además, el nuevo plan trienal de inversiones 2016-2018 vuelve a considerar un monto importante para M&A, lo que ya inició con la adquisición de Ativas en Brasil.

**Disminución de E-CL (hasta 12%) y de Enersis-AM (hasta 7%):** Condiciones hidrológicas más estrechas en nuestro país e incertidumbre asociada al reciente proceso de licitación con distribuidoras mantendrían presionadas a las acciones del sector, lo que explica nuestra reducción en ambos papeles. Sin embargo, creemos que el castigo recibido particularmente por E-CL estaría menos justificado respecto a sus pares al haberse adjudicado un atractivo contrato de largo plazo en 2014, lo que le entrega más tiempo con ventas físicas de mejor margen operacional, razón por la cual la mantenemos entre las acciones favoritas.

Movimientos menores tales como el aumento en Falabella (hasta 14%) y la baja en Cencosud (hasta 5%) responden a adecuaciones sectoriales dentro de las carteras recomendadas. Otros cambios marginales fueron los aumentos en Copec (hasta 11%) y SM-Chile B (hasta 10%).

---

### Acciones Recomendadas en CAS-12\*

---

**FALABELLA:** La diversificación de sus fuentes de ingreso, en cuanto a ubicación geográfica y líneas de negocio, le permitiría sostener 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.

**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.

**COPEC:** Si bien en el sector forestal continuamos evidenciando retrocesos en el precio de las fibras, vemos un potencial en las nuevas inversiones de Empresas Copec tanto en el sector combustible como en paneles; En particular, prevemos un crecimiento producto de la apuesta en el mercado de combustibles norteamericano y en la industria de Paneles tanto en Europa como en África.

**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.

**PARQUE ARAUCO:** Destacamos a la compañía dentro del sector, por su ritmo de crecimiento y dada su operación estable, en el contexto de moderación de la actividad regional. Adicionalmente, y desde una perspectiva de largo plazo, valoramos su plan de expansión en Latinoamérica, dada la oportunidad

resultante de la baja penetración de centros comerciales y alta informalidad.

**CONCHATORO:** Estimamos que la empresa continuaría mostrando buenos resultados en los próximos trimestres, producto de condiciones de costos aun favorables durante el año.

**SONDA:** El mejor panorama que están enfrentando los mercados emergentes generaría interesantes oportunidades de crecimiento de resultados para Sonda, especialmente por su alta exposición en Brasil (35% de sus Ingresos y 20% del Ebitda). La compañía se ha caracterizado en la última década por mostrar una agresiva estrategia de expansión -orgánico y mediante nuevas adquisiciones- en Latinoamérica, una de las regiones más atractivas en términos de crecimiento potencial en los negocios de TI a nivel global.

**ENERSIS-AM:** Dentro del Grupo Enel, sería el área de negocios que mantendría mayores perspectivas de crecimiento tras su división de activos, 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 M&A 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.

**CENCOSUD:** La empresa mostró un repunte importante en márgenes durante el 2015 y principios de 2016, lo que estimamos se mantendría en los próximos trimestres, pero con menor fuerza. Por otra parte, el buen desempeño operacional y la venta de activos no estratégicos le permitirían mejorar su situación financiera y le darían mayor flexibilidad para retomar su ritmo de crecimiento.

**CHILE:** Destacamos su estructura de colocaciones y políticas conservadoras en el otorgamiento de créditos,

que entregaría una mayor estabilidad a sus flujos ante un débil escenario local. Adicionalmente, los resultados acumulados durante el año 2016 posicionan a la compañía como la entidad líder del sistema en términos de retorno sobre patrimonio.

**SQM-B:** Consideramos que la empresa mantendría buenas perspectivas en el negocio del litio lo que ayudaría a contrarrestar los menores ingresos en el resto de sus negocios. No obstante, optamos por mantener esta acción

en una posición neutral, pues gran parte de su volatilidad no estaría condicionada a sus fundamentos, sino que a posibles cambios en su gobierno corporativo.

**LAN:** Consideramos que la aerolínea se beneficiaría del mejor desempeño en las monedas de la región durante el semestre. Adicionalmente el mercado ha considerado el reciente aumento de capital como un incentivo para el crecimiento de Lan en la región, sin embargo optamos por mantener una posición neutral.

\*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 agosto<sup>1</sup> el IPSA tuvo un rendimiento de 0,6%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño mixto (0,1%, 0,3%, 0,9% y 0,8%, respectivamente).

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: SQM-B (14,1%), BSANTANDER (7,3%), CENCOSUD (6,6%), SM-CHILE B (4,8%), CHILE (3,4%), COPEC (3,1%), PARAUCO (2,7%), ENDESA- AM (2,8%), FALABELLA (0,9%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: ENDESA-CH (-14,8%), ILC (-6,4%), LAN (-5,8%), E-CL (-5,5%), ENERSIS-AM (-0,2%), CONCHATORO (0,2%).

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



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



\* Retornos Acumulados

<sup>1</sup> Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 1 de agosto y el 2 de septiembre 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	12,5%	13,1%	14,1%	14,5%	14,1%
Desviación estándar	11,7%	13,0%	12,6%	12,3%	12,0%	Desviación estándar	8,6%	8,9%	8,4%	8,1%	8,1%
Tracking Error Anualizado		5,2%	4,0%	3,4%	3,0%	Tracking Error Anualizado		6,1%	5,0%	4,8%	4,3%
En 2011	IPSA	6	9	12	15	CAS Agosto*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-15,2%	-18,0%	-18,0%	-15,6%	-17,8%	Retorno del período	0,6%	0,1%	0,3%	0,9%	0,8%
Desviación estándar	22,1%	23,2%	23,5%	23,6%	23,8%	Desviación estándar		1,9%	2,6%	2,1%	2,0%
Tracking Error Anualizado		5,6%	5,1%	4,2%	4,1%						
En 2012	IPSA	6	9	12	15	*Período de vigencia: desde 01 de agosto hasta el 02 de septiembre al cierre.					
Retorno del período	3,0%	1,1%	3,1%	3,0%	4,9%	CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Desviación estándar	9,4%	10,8%	10,4%	10,3%	9,9%	Retorno del período	-0,1%	0,0%	-0,4%	-0,1%	-0,1%
Tracking Error Anualizado		4,5%	3,6%	3,0%	2,8%	Desviación estándar		0,9%	1,3%	0,9%	0,8%

## Composición Histórica de la Cartera Sugerida

	dic-2015	ene-2016	feb-2016	mar-2016	abr-2016	may-2016	jun-2016	jul-2016 <sup>1</sup>	ago-2016	sep-2016
Aguas Andinas	8%	8%	9%	9%	9%	0%	0%	0%	0%	0%
BSantander	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CAP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cencosud	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	7%	5%
CCU	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Chile	12%	12%	10%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%
CMPC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Colbún	10%	0%	0%	0%	0%	6%	6%	0%	0%	0%
Conchatoro	12%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	5%	9%
Copec	12%	12%	14%	12%	10%	12%	12%	10%	10%	11%
Corpbanca	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
E-CL	15%	12%	14%	14%	14%	18%	18%	12%	14%	12%
Endesa-CH	12%	13%	15%	14%	14%	14%	14%	7%	0%	0%
Enerjis-AM	0%	10%	6%	8%	8%	8%	8%	12%	11%	7%
Entel	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Falabella	0%	8%	12%	10%	12%	9%	9%	12%	12%	14%
Gener	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ILC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	8%	0%
Parauco	0%	0%	0%	6%	6%	11%	11%	8%	9%	9%
LAN	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%
Ripley	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Salfacorp	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SM-Chile B	13%	13%	12%	18%	18%	14%	14%	9%	9%	10%
SM-SAAM	0%	0%	8%	9%	9%	8%	8%	0%	0%	0%
Sonda	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8%
SQM-B	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%

<sup>1</sup> Desde este mes corresponde a la composición de la CAS 12.

## 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	2014	2015	Actual	2014	2015	Actual	2014	2015		
<b>SECTOR BANCOS</b>																
Bsantander	36,1	36,5	29,1	0,6%	5,6%	13,5%	10,4	13,3	14,9	2,2	2,2	2,5	2,9	2,4	9.992	5,0
BCI	30.268	30.840	24.402	-1,0%	2,7%	18,5%	9,5	9,0	10,6	1,8	1,5	1,4	3.155	2.985,5	5.026	3,2
Chile	75,0	75,4	65,1	0,5%	2,7%	8,7%	11,3	12,4	12,9	2,6	2,5	2,6	6,2	5,8	10.598	4,5
Itaucorp	5,8	6,2	4,9	-1,3%	3,2%	7,0%	11,0	8,7	12,1	1,7	1,6	0,6	0,7	0,7	2.892	5,3
Security	227,0	233,2	185,0	0,1%	1,7%	19,0%	11,3	9,5	11,2	1,3	1,1	1,3	19,0	20,1	1.087	5,0
<b>SECTOR COMMODITIES MINEROS</b>																
CAP	3.513	3.888	1.455	4,3%	11,2%	105,0%	11,9	168,5	-	0,4	0,2	0,4	225,6	10,2	772	1,3
SQM-B	18.583	18.583	9.870	6,2%	15,5%	39,6%	21,6	23,2	36,1	2,9	2,1	3,3	684,0	572,9	7.274	3,6
<b>SECTOR FORESTAL</b>																
Coppec	6.093	6.788	5.354	0,5%	3,2%	0,2%	17,1	20,7	23,7	1,5	1,2	1,2	399,8	293,5	11.643	1,8
CMPC	1.350	1.889	1.298	-0,5%	-0,1%	-11,7%	43,9	-	32,8	0,8	0,7	0,6	34,6	-1,1	4.961	1,0
<b>SECTOR COMUNICACIONES &amp; TECNOLOGIA</b>																
Entel	6.439	6.872	5.506	-0,4%	1,7%	1,6%	25,5	-	98,4	1,5	1,6	1,5	238,8	-4,7	2.244	0,0
Sonda	1.229	1.378	1.031	3,3%	2,7%	-2,1%	26,5	25,5	23,8	2,5	2,4	2,1	54,6	49,2	1.574	2,1
<b>SECTOR CONSTRUCCIÓN &amp; INMOBILIARIAS</b>																
Besalco	288	288	205	2,9%	6,3%	23,3%	-	8,8	11,9	1,3	0,8	0,9	-20,6	26,6	244	3,1
Salfacorp	516	530	350	1,1%	3,1%	37,5%	9,2	7,4	9,7	0,6	0,5	0,7	49,9	50,7	341	2,9
<b>SECTOR CONSUMO</b>																
Andina-B	2.476	2.687	1.759	-1,4%	-3,5%	18,7%	21,5	22,7	28,8	1,8	2,4	2,9	79,8	92,8	3.327	2,9
CCU	7.281	8.496	6.594	-0,7%	0,5%	-5,1%	17,7	24,0	22,0	2,1	2,7	2,6	323,6	326,9	3.955	2,2
Conchatoro	1.132	1.192	1.027	-1,5%	2,9%	7,0%	20,6	15,9	15,5	2,0	1,8	1,7	57,6	66,7	1.244	2,4
Embonor-B	1.418,0	1.440,0	936,0	-0,1%	2,8%	39,0%	20,6	18,6	18,9	1,5	1,6	2,2	43,8	54,9	1.029	3,6
Vspt	7,4	7,4	4,9	5,9%	9,0%	25,6%	10,5	9,7	10,8	1,0	1,2	1,4	0,5	0,7	435	6,2
Watts	1.420,0	1.420,0	916,0	2,2%	2,5%	34,2%	14,0	14,2	19,2	1,9	1,8	2,5	68,6	74,7	660	2,6
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>																
LAN	5.383	5.856	3.270	-1,2%	-3,0%	44,6%	-	-	-	1,4	1,0	1,3	-122,8	-284,3	4.317	0,0
Masisa	29,6	29,6	16,3	1,4%	2,5%	71,2%	21,1	3,7	7,0	0,2	0,2	0,4	0,9	4,7	341	1,3
Smsaam	53,0	53,0	42,9	1,9%	4,9%	18,2%	12,3	9,0	10,0	1,1	0,9	1,1	3,8	5,0	759	4,5
Vapores	11	22	11	-0,3%	-3,4%	-18,2%	1,6	-	-	0,5	0,3	0,3	14,0	-0,3	505	0,0
<b>SECTOR RETAIL</b>																
Cencosud	1.987	2.092	1.321	-0,6%	7,0%	40,4%	22,3	17,3	15,9	1,0	1,0	1,4	67,8	82,0	8.301	3,8
Falabella	4.847	5.184	4.170	0,2%	1,7%	7,3%	21,3	21,1	22,6	2,9	2,9	3,1	191,4	213,6	17.346	1,7
Forus	2.451	2.451	1.531	2,0%	6,6%	40,1%	17,4	13,7	20,8	4,1	2,6	3,4	142,4	128,1	931	2,1
Hites	381	381	210	8,4%	15,0%	49,8%	6,4	7,4	11,5	0,6	0,7	1,1	33,0	34,5	211	4,5
Parauco	1.480	1.530	1.033	-1,3%	5,7%	33,6%	16,2	15,2	19,3	1,5	1,4	1,8	71,8	73,3	1.936	2,0
Ripley	410	414	218	0,0%	-0,5%	41,0%	12,8	-	-	0,7	0,7	1,0	23,1	-23,5	1.167	2,8
<b>SECTOR UTILITIES</b>																
AESGener	269	343	261	-0,7%	-14,0%	-14,5%	23,8	14,1	11,3	1,9	1,7	1,5	13,5	22,3	3.319	8,2
Aguas-A	410	418	344	-0,5%	3,0%	14,9%	18,0	17,2	19,3	3,5	3,6	3,8	19,5	21,1	3.688	5,1
Colbun	144,4	189	143	-2,9%	-9,0%	-13,8%	58,1	20,5	13,6	1,4	1,2	1,1	2,8	8,3	3.722	2,7
E-CL	1.150	1.235	926	-0,9%	-5,5%	19,1%	17,3	15,4	6,4	0,9	0,8	1,0	51,3	63,2	1.780	5,3
Endesa-Am	314	522	278	2,3%	2,1%	-	-	-	-	-	-	2,0	-	-	3.787	-
Endesa-Ch	509	639	329	-3,9%	-13,2%	40,0%	22,6	18,3	7,7	2,8	2,7	2,7	40,8	47,9	6.132	2,9
Enerisis-Am	114	118	95	1,8%	-1,2%	9,0%	16,0	12,7	8,7	1,6	1,4	1,5	12,4	13,5	8.227	4,1
Enerisis-Ch	74	89	70	-0,3%	-5,2%	-	-	-	-	-	-	1,4	-	-	5.322	-
<b>HOLDINGS</b>																
Almendral	42,0	48,4	39,9	0,0%	2,4%	-10,6%	23,1	-	72,7	0,9	0,9	0,8	2,1	-0,1	1.115	0,0
Antarchile	6.255	7.154	5.951	0,1%	-0,3%	-5,2%	10,8	13,4	14,0	0,9	0,7	0,7	677,7	491,1	4.196	2,9
Calichera-A	630	650	270	-0,8%	14,8%	27,3%	19,0	35,5	60,8	1,0	1,4	1,8	16,7	13,9	1.788	0,6
IAM	1.174	1.199	939	-0,2%	5,3%	19,9%	16,0	15,8	18,5	1,6	1,7	1,9	58,7	63,3	1.726	5,4
ILC	7.018	7.900	6.810	-3,0%	-5,3%	-2,4%	10,6	10,0	2,4	1,5	1,4	1,1	692,2	724,8	1.032	6,0
Minera	11.000	14.906	10.005	9,9%	-8,1%	-22,9%	30,5	19,8	10,6	0,8	0,6	0,5	525,0	723,2	2.026	2,6
Nortegrande	4,15	4,64	1,65	-9,8%	13,7%	66,0%	13,3	27	74	0,4	0,4	0,6	0,2	0,1	646	0,6
Oro Blanco	5,2	5,5	1,6	-4,3%	30,0%	79,3%	11,3	21,2	45,7	0,3	0,5	0,9	0,2	0,1	1.047	0,7
Quinenco	1.375,0	1.425,0	1.146,1	-1,8%	7,0%	10,0%	6,3	21,5	35,1	0,8	0,7	0,8	205,7	58,1	3.361	1,7
SM Chile-B	205,0	211,7	174,4	-0,9%	4,9%	10,6%	19,9	23,7	23,8	2,1	2,1	2,2	9,0	7,9	3.603	1,7
Sigdo Koppers	861	930	782	0,7%	-0,5%	2,5%	12,4	9,5	11,7	1,4	1,1	1,1	76,1	88,8	1.361	4,3
<b>OTROS SECTORES</b>																
Banmedica	1.333	1.410	940	0,2%	8,4%	30,6%	18,1	18,0	21,6	4,4	3,2	4,0	59,8	56,9	1.581	1,5
Bupacl	538	567	534	0,0%	0,0%	-5,2%	23,6	347,6	-	1,8	2,0	-	21,1	1,6	-	-
Habitat	767,0	901,3	670,0	2,9%	-11,7%	-5,8%	9,6	9,7	9,4	3,6	2,9	2,7	94,5	83,6	1.130	7,4
Multifoods	168	169	60	2,8%	7,3%	171,0%	22,4	-	-	1,8	0,7	2,1	5,8	-15,3	348	0,0

Fuente: Estudios Security

\*Precios 2 de septiembre cierre

**INVERSIONES****security**

## DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS SECURITY

---

<b>Dalibor Eterovic M.</b>	Economista Jefe	deterovic@security.cl	(562) 25844540
<b>César Guzmán B.</b>	Gerente Macroeconomía	cguzman@security.cl	(562) 25844075
<b>Jorge Cariola G.</b>	Analista Senior Macroeconomía	jcariola@security.cl	(562) 25842392
<b>Gabriel Correa I.</b>	Analista Senior Renta Fija Internacional	gacorrea@security.cl	(562) 25843017
<b>Rosario Del Río D.</b>	Analista Renta Fija Internacional	rodelrio@security.cl	(562) 25842391
<b>Constanza Pérez S.</b>	Subgerenta de Estudios Renta Variable	cperezs@security.cl	(562) 25844998
<b>Juan José Ayestarán N.</b>	Jefe de Estudios	jayestaran@security.cl	(562) 25842390
<b>Paulina Barahona N.</b>	Analista de Inversiones	pabarahona@security.cl	(562) 25842049
<b>Sebastian Hartmann E.</b>	Analista de Inversiones	shartmann@security.cl	(562) 25844985
<b>Martín García-Huidobro</b>	Analista de Inversiones	mgarciahuidobro@security.cl	(562) 25842391
<b>Yessenia González del C.</b>	Editora de Contenidos y Comunicaciones	yegonzalez@security.cl	(562) 25844572
<b>Aldo Lema N.</b>	Economista Asociado	alema@security.cl	(562) 25844540

**INVERSIONES | security**Augusto 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](http://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.