
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

OCTUBRE 2016

- **Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -3,0%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño superior (-1,8%, -1,1%, -1,3% y -1,7%, respectivamente).**
- En septiembre, el IPSA mostró una tendencia negativa, cambiando su dinámica positiva de los meses previos y desacoplándose de sus pares emergentes. En el mediano plazo, el panorama externo continuaría mostrando un escenario favorable para las bolsas. En lo táctico, consideramos que las elecciones presidenciales de Estados Unidos podrían generar volatilidad de corto plazo. En la actividad local, las cifras sectoriales de agosto fueron marginalmente positivas, aunque ratificando un crecimiento acotado. Sin embargo, nuestra visión es un poco más optimista 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 renta variable.
- **En este contexto, la bolsa local aumentó marginalmente la brecha de sus valuaciones con respecto a sus promedios históricos.** En síntesis, en el mediano plazo, el panorama externo configuraría un escenario positivo, aunque ponemos la nota de cautela ante eventual volatilidad de corto plazo.
- **En definitiva, apostamos por una cartera similar a la anterior en términos de agresividad, dadas las positivas perspectivas para el mediano plazo. Efectuamos cambios dentro del sector eléctrico y aminoramos exposición en Concha y Toro a cambio de SM-Chile B.**

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

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 5 y el 30 de septiembre de 2016.

Carteras Accionarias Security: Octubre 2016

CAS Octubre: Mantenemos Optimismo en el Mediano Plazo

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -3,0%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño superior (-1,8%, -1,1%, -1,3% y -1,7%, respectivamente).

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

| | 7d | 30d | 90d | 12m | 2015 | 2014 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| IPSA | -1,9 | -2,5 | -0,4 | 9,0 | 4,3 | 4,1 |
| Utilities | -5,8 | -8,7 | -14,1 | -5,9 | -9,1 | 26,5 |
| Commodities | 0,7 | 1,6 | 3,6 | 4,9 | -0,7 | -4,6 |
| Retail | -1,0 | -1,1 | 2,2 | 33,4 | 29,6 | -12,5 |
| Consumo | -1,8 | -1,1 | 0,2 | 1,0 | 25,1 | -5,9 |
| Bancos | -1,7 | -2,5 | 4,8 | 10,6 | 14,9 | 5,7 |
| Industria y Trans | -1,1 | -0,7 | 13,4 | 38,1 | -19,5 | -12,5 |
| Constr & Inm | 0,1 | 7,1 | 37,4 | 59,4 | 33,9 | -10,2 |

Fuente: Bloomberg y Estudios Security.
Fecha de Cierre: 30 de septiembre de 2016.

En septiembre, el IPSA mostró una tendencia negativa, cambiando su dinámica positiva de los meses previos y desacoplándose de sus pares emergentes. En el mediano plazo, el panorama externo continuaría mostrando un escenario favorable para las bolsas. En lo táctico, consideramos que las elecciones presidenciales de Estados Unidos podrían generar volatilidad de corto plazo. En la actividad local, las cifras sectoriales de agosto fueron marginalmente positivas, aunque ratificando un crecimiento acotado. Sin embargo, nuestra visión es un poco más optimista 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 renta variable.

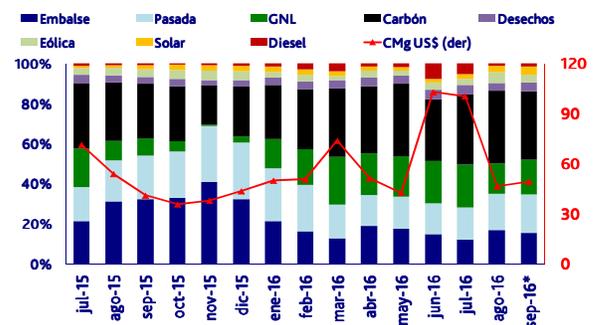
En este contexto, la bolsa local aumentó marginalmente la brecha de sus valuaciones con respecto a sus promedios históricos. En síntesis, en el mediano plazo, el panorama externo configuraría un escenario positivo, aunque ponemos la nota de cautela ante eventual volatilidad de corto plazo.

Eléctrico: El sector seguiría sujeto a incertidumbre, pero visualizamos oportunidades. En septiembre se mantuvo un

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 5 y el 30 de septiembre de 2016.

mayor protagonismo de fuentes térmicas en el SIC, al continuar el déficit de lluvias que ha marcado el año en la zona centro-sur del país. Las centrales de pasada y embalse representaron un 35% de la matriz (-19,3 p.p. en un año). Pese a la mayor participación de GNL (8,4 p.p.) y diesel (0,6 p.p.) en la generación, un mayor uso de carbón y energías renovables (ex mini hídricas) compensaron los efectos sobre el costo marginal, al subir 7,0 p.p. y 3,3 p.p. dentro del total, manteniendo un costo promedio en el mes cercano a los US\$50/MWh. No obstante, cabe recordar que en el 4T15 este valor promedió los US\$39/MWh, lo que impone una base de comparación bastante desafiante en términos de resultados.

GRÁFICO 1: MIX DE GENERACIÓN Y CMg SIC
(*Datos al 28 de septiembre de 2016)



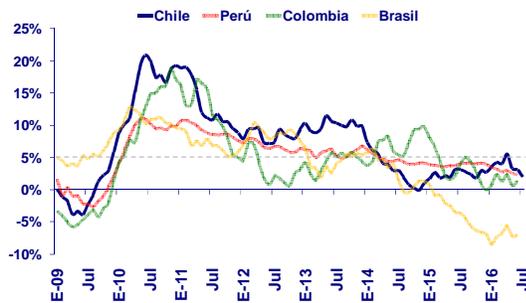
Fuente: CDEC-SIC, Estudios Security.

Aunque el costo se ha mantenido contenido, sí se han visto resentidos los niveles de energía embalsada, alcanzando a la fecha una merma de 51% en relación al promedio de los últimos 10 años. Tampoco son auspiciosas las expectativas de deshielos, cuyos datos indican que la temporada 2016-2017 estará entre las más secas de los últimos años. Si a esto sumamos la incertidumbre asociada al proceso de licitación y las menores expectativas de precio de largo plazo para la energía, explicarían las importantes correcciones a nivel bursátil en el sector. Ante esto, creemos que para el caso de E-CL el impacto habría sido sobredimensionado, en función de recientes cierres de contratos a precios más atractivos. Por ello, decidimos sólo reducir levemente nuestra exposición en este papel y elevar a cambio Enersis-Am.

Retail y Consumo: Adicionalmente, hemos decidido dejar sin cambios nuestra posición en el sector *retail*. Mantenemos nuestra opinión respecto a los sólidos fundamentos que

presenta Falabella, 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 con una visión positiva de Parque Arauco debido a la estabilidad de sus flujos y porque seguiría mostrando un favorable crecimiento en los ingresos. En el sector consumo, redujimos levemente (-2 p.p.) Concha y Toro, luego de un buen desempeño en septiembre y para dar espacio a otras alternativas de inversión que consideramos más atractivas.

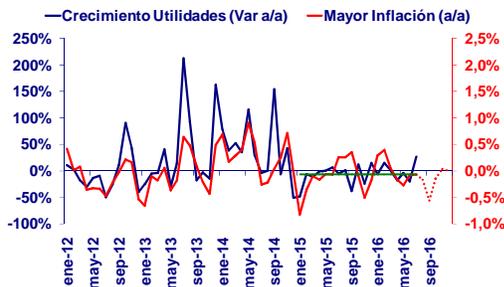
GRÁFICO 2: ÍNDICE DE VENTAS DE COMERCIO MINORISTA EN LATINOAMÉRICA
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



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 el 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.

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

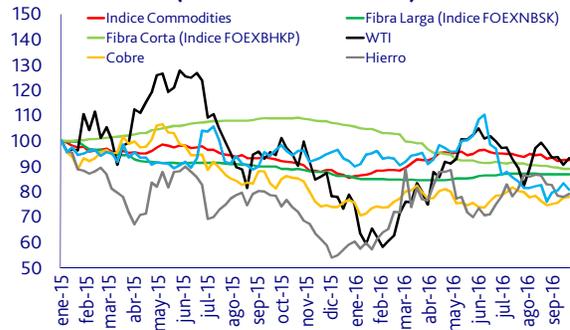


Fuente: SBIF, Banco Central y Estudios Security.

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* minero mediante SQM-B. Si bien, sus resultados han estado sustentados únicamente por el negocio de litio y los fundamentos del resto de sus operaciones entregarían poco espacio a sus valorizaciones actuales, mantenemos una posición neutral en este activo debido a las especulaciones en torno a un posible cambio en su gobierno corporativo y el premio que podría estar involucrado en la transacción.

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



Fuente: Bloomberg y Estudios Security.

Forestal: Mantenemos la exposición en Copec en el sector forestal. Durante el año, el precio de la fibra larga (donde Arauco es más intensiva) se mantiene prácticamente sin variaciones, diferente al caso de la fibra corta, que ha corregido 15%. Por su parte, los resultados del negocio de combustibles se verían menos afectados por volatilidades cambiarias y del precio del petróleo. Esperamos un segundo semestre potenciado por ganancias asociadas al negocio de tableros en Europa adquirido este año.

Telecom & TI: Finalmente, seguimos sobreponderando a Sonda como alternativa en el segmento Telecom&TI. Luego del cambio de gobierno en Brasil (mercado que representa un 35% de sus ingresos y 20% del Ebitda), las perspectivas para dicha economía han mejorado, en especial a través de una moneda más estabilizada. Además, evaluamos positivamente la reactivación de su plan de M&A en la región.

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. Efectuamos cambios dentro del sector eléctrico y aminoramos exposición en Concha y Toro a cambio de SM-Chile B.

CUADRO 2
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

| N° de acciones | 15 | 12 | 9 | 6 |
|----------------|--------------------------|------------|------------|------------|
| | <i>Ponderaciones (%)</i> | | | |
| FALABELLA | 13 | 14 | 18 | 24 |
| SM-CHILE B | 11 (+1) | 12 (+2) | 14 (+2) | 21 (+7) |
| ENERSIS-AM | 11 (+5) | 11 (+4) | 14 (+7) | 19 (+19) |
| COPEC | 10 (-1) | 10 (-1) | 12 (-2) | 14 (-5) |
| E-CL | 9 (-2) | 9 (-3) | 11 (-3) | 12 (-9) |
| PARAUACO | 8 (-1) | 9 | 9 (-2) | 10 (-2) |
| SONDA | 7 | 8 | 9 | |
| CONCHATORO | 6 (-2) | 7 (-2) | 7 (-2) | (-10) |
| CENCOSUD | 6 | 5 | 6 | |
| CHILE | 5 | 5 | | |
| SQM-B | 4 | 5 | | |
| LAN | 4 | 5 | | |
| ENDESA-CH | 2 | | | |
| BSANTANDER | 2 | | | |
| CCU | 2 (+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 12 acciones (resaltado).
3) Entre paréntesis el cambio en el ponderador con respecto a la cartera anterior.

*Se excluyó a Endesa-Am de las CAS

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

| Sector | CAS-15 | CAS-12 | CAS-9 | CAS-6 | IPSA |
|-------------------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| | <i>Ponderaciones (%)</i> | | | | |
| Eléctrico | 22 | 20 | 25 | 31 | 20 |
| Forestal | 10 | 10 | 12 | 14 | 12 |
| Bancos | 18 | 17 | 14 | 21 | 21 |
| Otros Commodities | 4 | 5 | 0 | 0 | 5 |
| Industrial | 4 | 5 | 0 | 0 | 7 |
| Retail | 27 | 28 | 33 | 34 | 16 |
| Consumo | 8 | 7 | 7 | 0 | 7 |
| Telecomunicaciones y TI | 7 | 8 | 9 | 0 | 4 |
| Otros | 0 | 0 | 0 | 0 | 9 |
| Construcción | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Estudios Security

Reducción de Conchatoro (desde 9%): el movimiento se explica luego de un buen desempeño en septiembre (2,1% vs -2,5% del IPSA) y para dar espacio a otras alternativas de inversión que consideramos más atractivas.

Aumento de SM-Chile B (hasta 12%): Banco de Chile, el único activo de SM-Chile, ha destacado a lo largo de su historia por sus altos y consistentes niveles de rentabilidad y una estrategia más conservadora comparada con el resto de la industria bancaria. Por esta razón, ante un débil escenario local, privilegamos a Banco de Chile dentro del

sector dado su interesante relación de riesgo/retorno. Si a los atractivos fundamentos del papel sumamos el descuento que debería ir reduciéndose en la medida que se aproxima la fecha de la última cuota (2019), nos llevan a aumentar el peso en el papel.

Disminución de E-CL (desde 12%) a cambio de un incremento en Enersis-AM (hasta 11%): Si bien, creemos que el mercado ha sobrecastigado a E-CL como consecuencia de las nuevas perspectivas de precio de la energía (en esencia porque tiene contratado un precio elevado por mayor tiempo que sus pares), decidimos disminuir la exposición en ese activo. Lo anterior, producto de la baja ponderación que tiene en el IPSA y la volatilidad que aún puede predominar en el sector. A cambio elevamos el peso en un papel sin presencia en Chile, como es Enersis-Am, cuya operación en países vecinos y el cierre de la reestructuración societaria de su controlador Enel entregan posibles sesgos al alza a su valorización.

Movimientos menores dentro de la cartera recomendada, básicamente la disminución en Copec (desde 11%), responden a adecuaciones sectoriales.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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

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.

LATAM: Consideramos que la aerolínea se beneficiaría del mejor desempeño en las monedas de la región. Adicionalmente el mercado ha considerado que las condiciones de la propuesta de aumento de capital serían un atractivo incentivo para el crecimiento de la compañía. Sin embargo, tras el sólido desempeño 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 septiembre¹ el IPSA tuvo un rendimiento de -3,0%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño mixto (-1,8%, -1,1%, -1,3% y -1,7%, respectivamente).

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: SONDA (3,7%), SM-CHILE B (2,4%), CONCHATORO (1,9%), COPEC (0,9%), PARAUCO (0,4%), FALABELLA (-0,5%), CENCOSUD (-0,6%), LAN (-1,8%) y BANCO DE CHILE (-2%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: ENDESA-CH (-14,3%), E-CL (-10%), ENERSIS-AM (-5,7%), BSANTANDER (-5,6%), ENDESA-AM (-5,4%) y SQM-B (-4,2%).

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



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



* Retornos Acumulados

¹ Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 5 y el 30 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 | 9,1% | 11,0% | 12,8% | 13,0% | 12,1% |
| Desviación estándar | 11,7% | 13,0% | 12,6% | 12,3% | 12,0% | Desviación estándar | 8,9% | 9,1% | 8,6% | 8,3% | 8,2% |
| Tracking Error Anualizado | | 5,2% | 4,0% | 3,4% | 3,0% | Tracking Error Anualizado | | 6,0% | 4,9% | 4,7% | 4,2% |
| En 2011 | IPSA | 6 | 9 | 12 | 15 | CAS Septiembre* | IPSA | 6 | 9 | 12 | 15 |
| Retorno del período | -15,2% | -18,0% | -18,0% | -15,6% | -17,8% | Retorno del período | -3,0% | -1,8% | -1,1% | -1,3% | -1,7% |
| Desviación estándar | 22,1% | 23,2% | 23,5% | 23,6% | 23,8% | Desviación estándar | 1,8% | 2,0% | 1,8% | 1,7% | 1,7% |
| Tracking Error Anualizado | | 5,6% | 5,1% | 4,2% | 4,1% | *Período de vigencia: desde el 5 hasta el 30 de septiembre 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 | -1,9% | -1,0% | -1,2% | -0,9% | -1,1% |
| Desviación estándar | 9,4% | 10,8% | 10,4% | 10,3% | 9,9% | Desviación estándar | 1,2% | 0,8% | 0,9% | 0,9% | 0,9% |
| Tracking Error Anualizado | | 4,5% | 3,6% | 3,0% | 2,8% | | | | | | |

Composición Histórica de la Cartera Sugerida

| | ene-2016 | feb-2016 | mar-2016 | abr-2016 | may-2016 | jun-2016 | jul-2016 ¹ | ago-2016 | sep-2016 | oct-2016 |
|----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------------------|----------|----------|----------|
| Aguas Andinas | 8% | 9% | 9% | 9% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Cencosud | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 6% | 7% | 5% | 5% |
| Chile | 12% | 10% | 0% | 0% | 0% | 0% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| Colbún | 0% | 0% | 0% | 0% | 6% | 6% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Conchatoro | 12% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 7% | 5% | 9% | 7% |
| Copec | 12% | 14% | 12% | 10% | 12% | 12% | 10% | 10% | 11% | 10% |
| E-CL | 12% | 14% | 14% | 14% | 18% | 18% | 12% | 14% | 12% | 9% |
| Endesa-CH | 13% | 15% | 14% | 14% | 14% | 14% | 7% | 0% | 0% | 0% |
| Enersis-AM | 10% | 6% | 8% | 8% | 8% | 8% | 12% | 11% | 7% | 11% |
| Falabella | 8% | 12% | 10% | 12% | 9% | 9% | 12% | 12% | 14% | 14% |
| ILC | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 7% | 8% | 0% | 0% |
| Parauco | 0% | 0% | 6% | 6% | 11% | 11% | 8% | 9% | 9% | 9% |
| LAN | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 5% | 5% | 5% |
| SM-Chile B | 13% | 12% | 18% | 18% | 14% | 14% | 9% | 9% | 10% | 12% |
| SM-SAAM | 0% | 8% | 9% | 9% | 8% | 8% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Sonda | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 8% | 8% |
| SQM-B | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 5% | 5% | 5% | 5% |

¹ 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 | | | |
| SECTOR BANCOS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Bsantander | 34,0 | 36,5 | 29,1 | -0,9% | -4,9% | 7,1% | 10,4 | 13,3 | 14,1 | 2,2 | 2,2 | 2,4 | 2,9 | 2,4 | 9.733 | 5,2 | |
| BCI | 29.770 | 30.840 | 24.402 | -1,0% | -1,0% | 16,5% | 9,5 | 9,0 | 10,4 | 1,8 | 1,5 | 1,4 | 3.155 | 2.985,5 | 5.102 | 3,3 | |
| Chile | 73,5 | 75,7 | 65,1 | -2,6% | -2,5% | 6,5% | 11,3 | 12,4 | 12,6 | 2,6 | 2,5 | 2,5 | 6,2 | 5,8 | 10.717 | 4,6 | |
| Itaucorp | 5,8 | 6,2 | 4,9 | -2,4% | -1,1% | 7,2% | 11,0 | 8,7 | 12,2 | 1,7 | 1,6 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 4.505 | 5,3 | |
| Security | 220,6 | 233,2 | 185,0 | -1,6% | -1,5% | 15,7% | 11,3 | 9,5 | 10,9 | 1,3 | 1,1 | 1,2 | 19,0 | 20,1 | 1.085 | 5,1 | |
| SECTOR COMMODITIES MINEROS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| CAP | 3.583 | 3.888 | 1.455 | -0,8% | 5,3% | 109,1% | 11,9 | 168,5 | - | 0,4 | 0,2 | 0,4 | 225,6 | 10,2 | 813 | 1,3 | |
| SQM-B | 17.800 | 18.583 | 10.203 | 7,0% | 2,4% | 33,8% | 21,6 | 23,2 | 34,6 | 2,9 | 2,1 | 3,1 | 684,0 | 572,9 | 7.149 | 3,7 | |
| SECTOR FORESTAL | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Copec | 6.150 | 6.761 | 5.354 | 0,4% | 3,1% | 1,1% | 17,1 | 20,7 | 24,0 | 1,5 | 1,2 | 1,2 | 399,8 | 293,5 | 12.130 | 1,8 | |
| CMPC | 1.309 | 1.885 | 1.298 | -4,1% | -3,3% | -14,4% | 43,9 | - | 31,8 | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 34,6 | -1,1 | 4.965 | 0,8 | |
| SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGIA | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Entel | 6.431 | 6.872 | 5.506 | 0,3% | -0,1% | 1,4% | 25,5 | - | 98,3 | 1,5 | 1,6 | 1,5 | 238,8 | -4,7 | 2.314 | 0,0 | |
| Sonda | 1.274 | 1.378 | 1.044 | -0,3% | 4,7% | 1,5% | 26,5 | 25,5 | 24,7 | 2,5 | 2,4 | 2,2 | 54,6 | 49,2 | 1.684 | 2,0 | |
| SECTOR CONSTRUCCION & INMOBILIARIAS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Besalco | 300 | 306 | 205 | 0,0% | 7,5% | 28,4% | - | 8,8 | 12,4 | 1,3 | 0,8 | 1,0 | -20,6 | 26,6 | 262 | 3,0 | |
| Salfacorp | 518 | 530 | 350 | -0,2% | 1,5% | 38,0% | 9,2 | 7,4 | 9,7 | 0,6 | 0,5 | 0,7 | 49,9 | 50,7 | 354 | 2,9 | |
| SECTOR CONSUMO | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Andina-B | 2.519 | 2.677 | 1.759 | -2,0% | 3,3% | 20,7% | 21,5 | 22,7 | 29,3 | 1,8 | 2,4 | 3,0 | 79,8 | 92,8 | 3.453 | 2,9 | |
| CCU | 6.645 | 8.496 | 6.594 | -3,1% | -7,7% | -13,4% | 17,7 | 24,0 | 22,4 | 2,1 | 2,7 | 2,3 | 323,6 | 326,9 | 3.725 | 2,5 | |
| Conchatoro | 1.150 | 1.192 | 1.027 | -1,4% | 1,8% | 8,6% | 20,6 | 15,9 | 15,8 | 2,0 | 1,8 | 1,8 | 57,6 | 66,7 | 1.303 | 2,4 | |
| Embonor-B | 1.499,9 | 1.499,9 | 936,0 | 2,8% | 5,7% | 47,0% | 20,6 | 18,6 | 20,0 | 1,5 | 1,6 | 2,3 | 43,8 | 54,9 | 1.075 | 3,4 | |
| Vspt | 7,8 | 8,1 | 5,0 | -0,3% | 6,0% | 33,0% | 10,5 | 9,7 | 10,5 | 1,0 | 1,2 | 1,5 | 0,5 | 0,7 | 476 | 5,8 | |
| Watts | 1.355,8 | 1.442,3 | 930,0 | -0,1% | -4,2% | 28,1% | 14,0 | 14,2 | 18,3 | 1,9 | 1,8 | 2,4 | 68,6 | 74,7 | 645 | 2,7 | |
| SECTOR INDUSTRIAL | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| LAN | 5.288 | 5.856 | 3.270 | -1,2% | -2,3% | 42,1% | - | - | - | 1,4 | 1,0 | 1,3 | -122,8 | -284,3 | 4.377 | 0,0 | |
| Masisa | 33,0 | 35,0 | 16,3 | 0,0% | 14,8% | 90,9% | 21,1 | 3,7 | 7,8 | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 0,9 | 4,7 | 393 | 1,2 | |
| Smsaam | 55,0 | 55,4 | 42,9 | 0,0% | 5,7% | 22,6% | 12,3 | 9,0 | 10,4 | 1,1 | 0,9 | 1,1 | 3,8 | 5,0 | 813 | 4,4 | |
| Vapores | 11 | 22 | 11 | -4,2% | 2,8% | -20,7% | 1,6 | - | - | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 14,0 | -0,3 | 506 | 0,0 | |
| SECTOR RETAIL | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Cencosud | 1.975 | 2.092 | 1.321 | -1,4% | -1,1% | 39,6% | 22,3 | 17,3 | 15,9 | 1,0 | 1,0 | 1,4 | 67,8 | 82,0 | 8.520 | 3,8 | |
| Falabella | 4.822 | 5.184 | 4.213 | -1,2% | -0,6% | 6,8% | 21,3 | 21,1 | 22,5 | 2,9 | 2,9 | 3,0 | 191,4 | 213,6 | 17.810 | 1,7 | |
| Forus | 2.450 | 2.573 | 1.560 | 1,0% | 0,4% | 40,0% | 17,4 | 13,7 | 20,8 | 4,1 | 2,6 | 3,4 | 142,4 | 128,1 | 961 | 2,1 | |
| Hites | 428 | 428 | 210 | 6,8% | 12,8% | 68,5% | 6,4 | 7,4 | 13,0 | 0,6 | 0,7 | 1,2 | 33,0 | 34,5 | 245 | 3,9 | |
| Parauco | 1.487 | 1.530 | 1.033 | -0,2% | -2,9% | 34,2% | 16,2 | 15,2 | 19,4 | 1,5 | 1,4 | 1,8 | 71,8 | 73,3 | 2.007 | 2,0 | |
| Ripley | 405 | 415 | 218 | -1,6% | -1,6% | 39,1% | 12,8 | - | - | 0,7 | 0,7 | 1,0 | 23,1 | -23,5 | 1.189 | 2,9 | |
| SECTOR UTILITIES | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| AESGener | 217 | 343 | 217 | -6,8% | -20,4% | -31,0% | 23,8 | 14,1 | 9,1 | 1,9 | 1,7 | 1,2 | 13,5 | 22,3 | 2.764 | 10,2 | |
| Aguas-A | 422 | 424 | 346 | 0,9% | 3,6% | 18,4% | 18,0 | 17,2 | 20,0 | 3,5 | 3,6 | 4,3 | 19,5 | 21,1 | 3.922 | 5,0 | |
| Colbun | 131,1 | 189 | 131 | -6,6% | -8,2% | -21,7% | 58,1 | 20,5 | 12,3 | 1,4 | 1,2 | 1,0 | 2,8 | 8,3 | 3.488 | 3,0 | |
| E-CL | 1.035 | 1.235 | 931 | -2,2% | -10,3% | 7,3% | 17,3 | 15,4 | 5,8 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 51,3 | 63,2 | 1.655 | 5,9 | |
| Endesa-Am | 297 | 522 | 278 | -2,6% | -2,3% | - | - | - | - | - | - | 1,9 | - | - | 3.696 | - | |
| Endesa-Ch | 436 | 639 | 329 | -9,3% | -14,2% | 20,0% | 22,6 | 18,3 | 6,6 | 2,8 | 2,7 | 2,3 | 40,8 | 47,9 | 5.426 | 3,3 | |
| Enersis-Am | 108 | 118 | 95 | -4,6% | -4,7% | 2,8% | 16,0 | 12,7 | 8,2 | 1,6 | 1,4 | 1,4 | 12,4 | 13,5 | 8.010 | 4,3 | |
| Enersis-Ch | 61 | 89 | 61 | -12,5% | -16,7% | - | - | - | - | - | - | 1,1 | - | - | 4.521 | - | |
| HOLDINGS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Almendral | 44,5 | 48,4 | 39,9 | 0,0% | 6,0% | -5,3% | 23,1 | - | 77,0 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 2,1 | -0,1 | 1.211 | 0,0 | |
| Antarchile | 6.351 | 7.154 | 5.951 | 1,5% | 0,8% | -3,8% | 10,8 | 13,4 | 14,4 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 677,7 | 491,1 | 4.398 | 2,9 | |
| Calichera-A | 580 | 650 | 270 | -3,3% | -8,7% | 17,2% | 19,0 | 35,5 | 56,0 | 1,0 | 1,4 | 1,7 | 16,7 | 13,9 | 1.708 | 0,7 | |
| IAM | 1.176 | 1.199 | 941 | -0,2% | -0,1% | 20,1% | 16,0 | 15,8 | 18,6 | 1,6 | 1,7 | 2,0 | 58,7 | 63,3 | 1.785 | 5,4 | |
| ILC | 7.559 | 7.900 | 6.810 | 0,8% | 5,3% | 5,1% | 10,6 | 10,0 | 2,6 | 1,5 | 1,4 | 1,1 | 692,2 | 724,8 | 1.147 | 5,6 | |
| Minera | 11.300 | 14.658 | 10.005 | 0,9% | 4,6% | -20,8% | 30,5 | 19,8 | 10,9 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 525,0 | 723,2 | 2.143 | 2,6 | |
| Nortegrande | 3,93 | 4,64 | 1,70 | 9,2% | -1,6% | 57,2% | 13,3 | 27 | 70 | 0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,2 | 0,1 | 632 | 0,6 | |
| Oro Blanco | 4,9 | 5,5 | 1,8 | 5,5% | -3,2% | 67,4% | 11,3 | 21,2 | 42,7 | 0,3 | 0,5 | 0,8 | 0,2 | 0,1 | 1.009 | 0,8 | |
| Quinenco | 1.459,1 | 1.460,0 | 1.146,1 | 0,6% | 4,4% | 16,7% | 6,3 | 21,5 | 32,1 | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 205,7 | 58,1 | 3.681 | 1,6 | |
| SM Chile-B | 210,0 | 212,0 | 174,4 | -0,8% | 1,0% | 13,3% | 19,9 | 23,7 | 24,3 | 2,1 | 2,1 | 2,2 | 9,0 | 7,9 | 3.809 | 1,6 | |
| Sigdo Koppers | 843 | 930 | 797 | 0,4% | -1,4% | 0,4% | 4,7 | 22,4 | 19,0 | 0,7 | 1,0 | 1,1 | 214,9 | 53,3 | 51 | 23,7 | |
| OTROS SECTORES | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Banmedica | 1.380 | 1.410 | 940 | 1,8% | 2,2% | 35,2% | 18,1 | 18,0 | 22,4 | 4,4 | 3,2 | 4,1 | 59,8 | 56,9 | 1.685 | 1,4 | |
| Bupacl | 538 | 567 | 535 | 0,0% | 0,0% | -5,2% | 23,6 | 347,6 | - | 1,8 | 2,0 | - | 21,1 | 1,6 | - | - | |
| Habitat | 732,0 | 901,3 | 670,0 | -0,7% | -4,6% | -10,1% | 9,6 | 9,7 | 9,0 | 3,6 | 2,9 | 2,6 | 94,5 | 83,6 | 1.111 | 7,8 | |
| Multifoods | 185 | 189 | 60 | 0,0% | 13,1% | 198,4% | 22,4 | - | - | 1,8 | 0,7 | 2,3 | 5,8 | -15,3 | 396 | 0,0 | |

Fuente: Estudios Security

*Precios 30 de septiembre cierre

INVERSIONES**security**

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS SECURITY

| | | | |
|---------------------------------|--|-----------------------------|----------------|
| César Guzmán B. | Gerente Macroeconomía | cguzman@security.cl | (562) 25844075 |
| Jorge Cariola G. | Analista Senior Macroeconomía | jcariola@security.cl | (562) 25842392 |
| Rosario Del Río D. | Analista Renta Fija Internacional | rodelrio@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) 25842049 |
| Sebastian Hartmann E. | Analista de Inversiones | shartmann@security.cl | (562) 25844985 |
| Martín García-Huidobro | Analista de Inversiones | mgarciahuidobro@security.cl | (562) 25842391 |
| Yessenia González del C. | Editora de Contenidos y Comunicaciones | yegonzalez@security.cl | (562) 25844572 |
| Aldo Lema N. | Economista Asociado | alema@security.cl | (562) 25844540 |

INVERSIONES | securityAugusto Leguía Sur 70,
Piso 7.

Santiago de Chile

Teléfono (562) 5844700

Fax (562) 5844807

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Webwww.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.