
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

DICIEMBRE 2016

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -2,0%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño similar (-0,1%, -1,8%, -2,2% y -2,3%, respectivamente).
- En noviembre, el IPSA mostró una tendencia negativa, marcada por el inesperado resultado de las elecciones en Estados Unidos que debilitó las bolsas de los mercados emergentes, particularmente Latinoamérica. Creemos que, en el mediano plazo, el panorama externo mostraría un escenario de mayor incertidumbre para las bolsas emergentes, aunque el entorno político interno sería más inclinado hacia candidatos pro-mercado, lo que podría favorecer la dinámica local. Por otro lado, la actividad tuvo un pobre desempeño en octubre, dando cuenta que la recuperación podría ser más lenta de lo esperado.
- La bolsa local aumentó la brecha de sus valuaciones con respecto a sus promedios históricos, alineada con sus pares emergentes que sufrieron correcciones importantes durante el mes, nuestro escenario base plantea mayor incertidumbre a la espera de nuevos antecedentes respecto del panorama político en Estados Unidos.
- En definitiva, sugerimos una cartera de riesgo balanceado, dado el nuevo panorama externo que plantea mayor incertidumbre. En esencia, aumentamos nuestra ponderación en Consumo, reduciendo presencia en el sector *Commodities*.

Cartera de 12 acciones favoritas: FALABELLA, ENELAM, COPEC, SM-CHILE B, E-CL, CONCHATORO, PARAUCO, SONDA, CENCOSUD, LAN, CHILE y CCU.

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 2 de noviembre y el 2 de diciembre de 2016.

Carteras Accionarias Security: Diciembre 2016

CAS Diciembre: Recomendamos Posición Neutral En Línea con Visión Para Emergentes

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -2,0%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño similar (-0,1%, -1,8%, -2,2% y -2,3%, respectivamente).

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2015	2014
IPSA	-0,2	-1,4	1,5	16,6	-4,4	4,1
Utilities	-0,4	-2,5	-7,6	-0,9	-3,0	26,5
Commodities	1,5	1,3	7,1	21,2	-7,4	-4,6
Retail	1,1	-1,8	4,0	36,7	1,8	-12,5
Consumo	-2,5	-4,4	-3,8	3,6	19,1	-5,9
Bancos	-1,9	-1,5	1,9	17,8	1,5	5,7
Industria y Trans	0,0	-3,7	10,3	48,5	-39,3	-12,5
Constr & Inm	-1,2	-7,6	-4,4	41,7	-13,3	-10,2

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

En noviembre, el IPSA mostró una tendencia negativa, marcada por el inesperado resultado de las elecciones en Estados Unidos que debilitó las bolsas de los mercados emergentes, particularmente Latinoamérica. Creemos que, en el mediano plazo, el panorama externo mostraría un escenario de mayor incertidumbre para las bolsas emergentes, aunque el entorno político interno sería más inclinado hacia candidatos pro-mercado, lo que podría favorecer la dinámica local. Por otro lado, la actividad tuvo un pobre desempeño en octubre, dando cuenta que la recuperación podría ser más lenta de lo esperado.

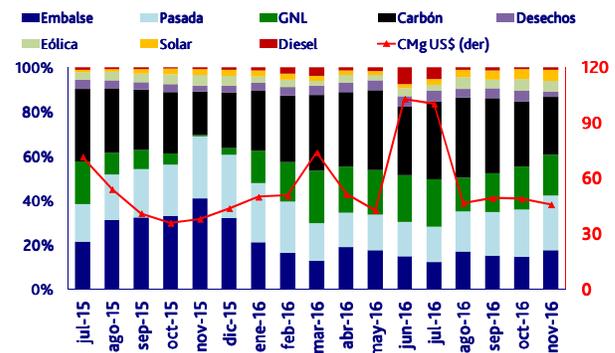
La bolsa local aumentó la brecha de sus valuaciones con respecto a sus promedios históricos, alineada con sus pares emergentes que sufrieron correcciones importantes durante el mes, nuestro escenario base plantea mayor incertidumbre a la espera de nuevos antecedentes respecto del panorama político en Estados Unidos.

Eléctrico: Mantenemos posiciones dentro del sector. En noviembre, la generación térmica ratificó su liderazgo en el SIC, en un año que continúa con un fuerte déficit de lluvias, especialmente en zonas donde se concentran los mayores embalses del país. Las centrales hídricas fueron el 42% del

* Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 2 de noviembre y el 2 de diciembre de 2016.

total de la matriz, algo mejor que el mes anterior, pero 26,6 p.p. menor al año pasado, subiendo a cambio la participación en el *mix* de generación de GNL (en 18 p.p.), carbón (en 6,1 p.p.) y energías renovables (ex mini hídricas, en 2,6 p.p.), este último ya representando un 12,3% del total. El acotado uso de diesel ha permitido que el costo marginal promedio del mes ascienda a unos US\$46/MWh, lo que si bien es un nivel bajo, igualmente implica un alza de casi 21% en términos anuales. 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 30 de noviembre de 2016)



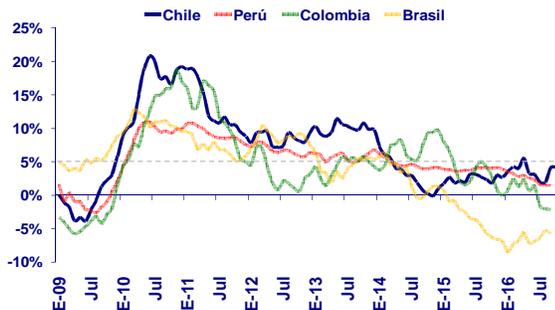
Fuente: CDEC-SIC, Estudios Security.

Aunque el costo se ha mantenido contenido, los niveles de energía embalsada se han seguido resintiendo llegando a niveles mínimos históricos para estas fechas, alcanzando una merma de 50% en relación al promedio de los últimos 10 años. A esto se suman las bajas 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 el débil desempeño bursátil del sector en los últimos meses. No obstante, estimamos que el impacto que ha sufrido E-CL habría sido excesivo (dado que sus fundamentos la protegen de estas fuentes de riesgo) y que Enelam está ajena a esos ruidos. Dado lo anterior, mantenemos ambas exposiciones en nuestras carteras.

Retail y Consumo: Adicionalmente, dejamos sin cambios nuestra posición en el sector *retail*. Respecto a Cencosud destacamos los esfuerzos que ha realizado la compañía para

elevar su eficiencia, mientras que la estabilización de las monedas y el consumo de la región durante 2017 permitirían a la empresa seguir mejorando sus resultados. Mantenemos nuestra opinión respecto a los sólidos fundamentos de Falabella, incluso frente a un escenario regional complejo. Por otra parte, continuamos teniendo una visión positiva de Parque Arauco debido a la estabilidad de sus flujos y porque seguiría mostrando un buen crecimiento en los ingresos. **En el sector consumo, incluimos a Concha y Toro en nuestra cartera,** luego de la fuerte caída que sufrió el papel el último mes. A pesar que se seguiría viendo un mayor costo de la uva por una débil vendimia 2016, el nuevo escenario de un dólar levemente más fuerte le favorecería, por lo que consideramos que la acción ha sido castigada en exceso.

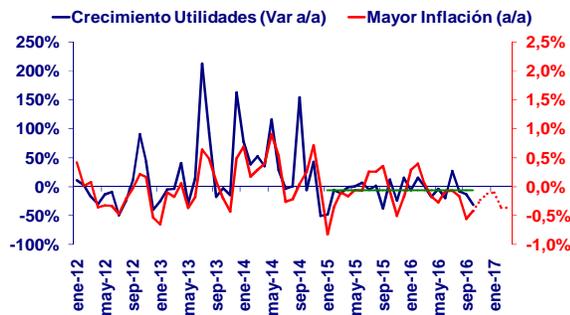
GRÁFICO 2: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



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

Bancos: La industria continúa mostrando niveles de riesgo controlados, buenas condiciones de cobertura y positivos indicadores de eficiencia. Sin embargo, las menores expectativas de inflación, un alza esperada en el desempleo a mediano plazo y un crecimiento que se mantendría acotado, nos llevan a seguir subponderando al sector. Así, privilegiamos la política más conservadora de Banco de Chile, pero a través de SM-Chile B, pues suma el descuento vinculado al pago de la deuda subordinada.

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

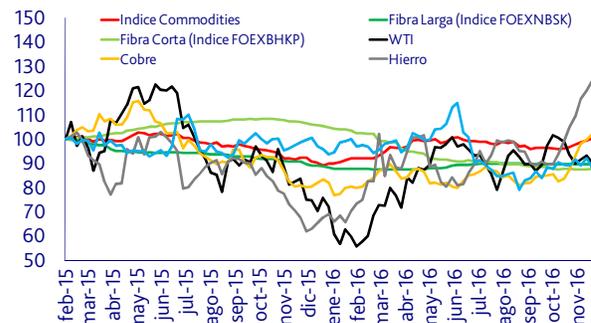


Fuente: SBIF, Banco Central y Estudios Security.

Industrial: Mantenemos nuestra exposición neutral en el sector industrial. El real se ha fortalecido con respecto al dólar durante el año, lo que ha mejorado las expectativas de resultados para Latam. Si bien, la operación propuesta por Qatar Airways en julio incorporó volatilidad al precio de la acción, es un factor que seguirá repercutiendo en su desempeño, más allá de sus valorizaciones.

Commodities: Por otro lado, eliminamos nuestra exposición en el sector *commodities* luego de estar indexados en SQM-B. Los resultados de SQM han estado sustentados únicamente por el negocio de litio y los fundamentos del resto de sus operaciones entregarían poco espacio a sus valorizaciones actuales, por lo que hemos decidido eliminar la exposición al papel. Por otra parte, consideramos que las especulaciones sobre un cambio en su gobierno corporativo y el posible premio que podría estar involucrado en la transacción ya estarían en gran parte incorporados.

GRÁFICO 4: ÍNDICE V/S MATERIAS PRIMAS
(Base 100 = Enero 2015)



Fuente: Bloomberg y Estudios Security.

Forestal: Dejamos sin cambios la exposición de Copec en el sector forestal. Durante el año, el precio de la fibra larga se mantiene prácticamente sin variaciones. Diferente al caso de la fibra corta, que ha corregido 16%. Por su parte, los resultados del negocio de combustibles se verían menos afectados por volatilidades cambiarias y del precio del petróleo. Esperamos que la última parte del año sea potenciada por ganancias asociadas al negocio de tableros en Europa adquirido este año.

Telecom & TI: Finalmente, seguimos sobreponderando a Sonda dentro de este segmento. 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. Evaluamos positivamente la reactivación de su plan de M&A en la región.

Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, sugerimos una cartera de riesgo balanceado, dado el nuevo panorama externo que platea mayor incertidumbre. En particular, aumentamos nuestra ponderación en Consumo, reduciendo presencia en el sector *Commodities*.

CUADRO 2
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

N° de acciones	15	12	9	6
	<i>Ponderaciones (%)</i>			
FALABELLA	13	14	18	24
ENELAM	11	11	14	21
COPEC	11	11	14	19
SM-CHILE B	10	11	12	15 (+1)
E-CL	9	9	11	13 (+1)
CONCHATORO	8 (+6)	9 (+9)	9 (+9)	8 (+8)
PARAUCO	7 (-1)	8 (-1)	9	(-8)
SONDA	6 (-1)	7 (-1)	7 (-2)	
CENCOSUD	6 (-1)	6 (-1)	6 (-1)	
LAN	5 (-1)	5		
CHILE	4 (-1)	5		
CCU	4	4		
SQM-B	2 (-2)	(-5)		
ENELGXCH	2			
BSANTANDER	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.				

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
	<i>Ponderaciones (%)</i>				
Eléctrico	22	20	25	34	20
Forestal	11	11	14	19	12
Bancos	16	16	12	15	21
Otros Commodities	2	0	0	0	5
Industrial	5	5	0	0	7
Retail	26	28	33	24	16
Consumo	12	13	9	8	7
Telecomunicaciones y TI	6	7	7	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

Incorporación de Conchatoro (hasta 9%): incluimos a Concha y Toro en nuestra cartera, luego de la fuerte caída que sufrió el papel en noviembre (-5,5%) como consecuencia de un efecto de monedas negativo y costos de la uva más altos que afectaron los resultados del 3T16. A pesar que se seguiría viendo en los próximos trimestres un mayor costo de la uva por una débil vendimia 2016, el nuevo escenario de un dólar levemente más fuerte le favorecería, por lo que consideramos que la acción ha sido castigada de manera excesiva.

Exclusión de SQM-B: Ante resultados que en los últimos trimestres se han visto sostenidos sólo por fuertes alzas en el precio del litio, que han contrarrestado la debilidad tanto en precio como en volumen del resto de sus productos, y con perspectivas que no son favorables, consideramos que las valorizaciones actuales del papel sobrevaloran dichos fundamentos. En este sentido, creemos que parte importante del aumento en el precio de la acción este año ha venido por especulaciones respecto a un cambio en su gobierno corporativo, y con ello en su relación con el ente regulador, lo que se aleja de los factores que incorporamos en nuestros modelos de valoración.

Movimientos menores dentro de la cartera recomendada, como son las disminuciones en Parauco (desde 9%), en Sonda (desde 8%) y en Cencosud (desde 7%), 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.

ENELAM: 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.

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.

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.

CONCHATORO: Aunque la vendimia de este año aminoraría los resultados de los próximos trimestres debido a un encarecimiento de la uva, consecuencia de las intensas lluvias de inicios de abril en la zona central, la compañía también debiera enfrentar un escenario de mayor fortaleza en el dólar (o al menos estabilidad) respecto a lo experimentado en el último año, lo que favorecería sus cifras considerando que cerca de un 60% de sus ventas se destinan a exportaciones. Dentro del sector consumo, es la empresa con menor impacto a nivel de volumen vendido en medio de un escenario económico regional aún débil.

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 (38% de sus Ingresos y 29% del Ebitda). La compañía se ha caracterizado en la última década por mostrar una agresiva estrategia de expansión -orgánica 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.

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.

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 darían un respaldo financiero a la compañía y serían un incentivo para el crecimiento en la región. Sin embargo, tras el sólido desempeño optamos por mantener una posición neutral.

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.

CCU: La empresa ha visto afectados sus resultados por un débil consumo regional y la depreciación del peso argentino. Respecto al consumo, éste comenzaría a mostrar una leve recuperación durante el 2017, mientras que la moneda argentina se normalizaría en diciembre de este año (considerando que en diciembre de 2015 se liberalizó), para comenzar a reflejarse en los resultados a principios del 2017. Por otra parte, creemos que el ingreso al mercado colombiano sería una oportunidad de gran potencial en el largo plazo, donde la planta de producción comenzaría a operar a inicios del 2018.

* 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 el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -2,0%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño similar (-0,1%, -1,8%, -2,2% y -2,3%, respectivamente).

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: FALABELLA (4,1%), COPEC (2,5%), ENDESA-CH (1,4%), PARAUCO (1,3%), SQM-B (0,6%), SM-CHILE B (0,6%), CENCOSUD (0,2%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: BANCO SANTANDER (-5,1%), BANCO DE CHILE (-3,3%), CONCHATORO (-2,3%), SONDA (-2,2%), CCU (-1,4%) ENELAM (-1,2%), E-CL (-0,8) y LAN (-0,3%).

**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 2 de noviembre y el 2 de diciembre 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	14,2%	18,2%	17,6%	18,2%	17,1%
Desviación estándar	11,7%	13,0%	12,6%	12,3%	12,0%	Desviación estándar	10,0%	10,4%	10,0%	9,7%	9,6%
Tracking Error Anualizado		5,2%	4,0%	3,4%	3,0%	Tracking Error Anualizado		5,9%	4,8%	4,5%	4,0%
En 2011	IPSA	6	9	12	15	CAS Noviembre*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-15,2%	-18,0%	-18,0%	-15,6%	-17,8%	Retorno del período	-2,0%	-0,1%	-1,8%	-2,2%	-2,3%
Desviación estándar	22,1%	23,2%	23,5%	23,6%	23,8%	Desviación estándar	4,0%	4,6%	4,7%	4,5%	4,3%
Tracking Error Anualizado		5,6%	5,1%	4,2%	4,1%	*Periodo de vigencia: desde el 2 de noviembre hasta el 2 de diciembre 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	-0,2%	1,2%	0,8%	0,4%	0,2%
Desviación estándar	9,4%	10,8%	10,4%	10,3%	9,9%	Desviación estándar	1,2%	1,7%	1,7%	1,7%	1,6%
Tracking Error Anualizado		4,5%	3,6%	3,0%	2,8%						

Composición Histórica de la Cartera Sugerida

	mar-2016	abr-2016	may-2016	jun-2016	jul-2016 ¹	ago-2016	sep-2016	oct-2016	nov-2016	dic-2016
Aguas Andinas	9%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cencosud	0%	0%	0%	0%	6%	7%	5%	5%	7%	6%
CCU	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	4%
Chile	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Colbún	0%	0%	6%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Conchatoro	0%	0%	0%	0%	7%	5%	9%	7%	0%	9%
Copec	12%	10%	12%	12%	10%	10%	11%	10%	11%	11%
E-CL	14%	14%	18%	18%	12%	14%	12%	9%	9%	9%
Enelgch	14%	14%	14%	14%	7%	0%	0%	0%	0%	0%
Enelam	8%	8%	8%	8%	12%	11%	7%	11%	11%	11%
Falabella	10%	12%	9%	9%	12%	12%	14%	14%	14%	14%
ILC	0%	0%	0%	0%	7%	8%	0%	0%	0%	0%
Parauco	6%	6%	11%	11%	8%	9%	9%	9%	9%	8%
LAN	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	6%	5%
SM-Chile B	18%	18%	14%	14%	9%	9%	10%	12%	11%	11%
SM-SAAM	9%	9%	8%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sonda	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8%	8%	8%	7%
SQM-B	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	0%

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	2016	2014	2015	Actual	2014	2015	Actual	2014	2015			
SECTOR BANCOS																	
Bsantander	35,5	38,1	29,1	-5,8%	-3,3%	11,5%	13,0	10,4	14,9	2,5	2,2	2,4	2,3	2,9	9.900	5,0	
BCI	33.439	33.949	24.402	1,0%	-0,2%	30,9%	10,3	9,5	11,1	2,0	1,8	1,7	2.822	3.155,2	6.124	2,9	
Chile	76,2	79,3	65,1	-2,1%	-1,8%	10,5%	13,6	11,3	13,1	3,1	2,6	2,6	5,6	6,2	11.028	4,3	
Itaucorp	5,5	6,2	4,9	0,7%	-4,1%	2,5%	15,9	11,0	18,1	1,7	1,7	0,9	0,5	0,7	4.208	5,5	
Security	245,0	246,0	185,0	-3,0%	-5,7%	-0,5%	10,7	11,3	10,9	1,2	1,3	1,4	16,5	19,0	1.183	4,7	
SECTOR COMMODITIES MINEROS																	
CAP	5.046	5.429	1.455	-2,6%	13,1%	194,5%	15,5	11,9	-	1,5	0,4	0,6	643,2	225,6	1.118	0,4	
SQM-B	19.010	19.463	10.631	1,3%	0,6%	42,8%	14,4	21,6	30,9	2,8	2,9	3,3	929,6	684,0	7.705	3,5	
SECTOR FORESTAL																	
Copec	6.526	6.600	5.354	3,4%	0,8%	7,3%	22,2	17,1	27,4	1,7	1,5	1,3	316,7	399,8	12.572	1,7	
CMPC	1.392	1.645	1.273	2,4%	-0,5%	-9,0%	29,1	43,9	22,5	0,7	0,8	0,7	44,2	34,6	5.157	0,7	
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA																	
Entel	7.149	7.264	5.506	0,2%	5,2%	12,7%	11,5	25,5	56,4	1,9	1,5	1,7	621,4	238,8	3.200	0,0	
Sonda	1.270	1.387	1.119	-0,4%	-5,7%	1,1%	16,4	26,5	23,1	2,3	2,5	2,2	77,0	54,6	1.640	2,0	
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																	
Besalco	253	306	205	-6,3%	-14,2%	8,3%	25,7	-	12,9	1,8	1,3	0,8	21,9	-20,6	216	3,2	
Salfacorp	498	539	350	1,9%	8,6%	28,5%	8,6	9,2	9,7	0,7	0,6	0,7	57,2	49,9	332	3,1	
SECTOR CONSUMO																	
Andina-B	2.480	2.691	1.759	-2,5%	-6,9%	18,9%	25,7	21,5	27,8	2,7	1,8	2,9	94,0	79,8	3.378	3,0	
CCU	6.716	8.035	6.594	-2,3%	-3,0%	-12,5%	16,3	17,7	24,5	2,4	2,1	2,3	386,0	323,6	3.678	2,4	
Conchatoro	1.085	1.189	1.033	-2,3%	-3,4%	2,5%	22,2	20,6	15,5	1,7	2,0	1,6	44,4	57,6	1.201	2,6	
Embonor-B	1.459,2	1.574,1	936,0	-4,8%	-3,7%	43,1%	19,1	20,6	16,9	1,9	1,5	2,2	56,5	43,8	1.053	3,5	
Vspt	6,7	8,1	5,5	-3,9%	-10,7%	14,0%	13,6	10,5	9,4	0,6	1,0	1,3	0,2	0,5	399	6,8	
Watts	1.362,5	1.472,0	1.022,0	-4,0%	-2,7%	28,7%	14,6	14,0	19,5	2,0	1,9	2,4	60,2	68,6	636	2,7	
SECTOR INDUSTRIAL																	
LAN	5.902	6.460	3.276	-1,9%	-4,9%	58,6%	-	-	-	1,6	1,4	1,4	-301,5	-122,8	5.308	0,0	
Smsaam	54,5	56,0	42,9	-2,4%	-2,2%	21,5%	12,0	12,3	10,2	1,3	1,1	1,1	4,0	3,8	786	4,4	
Vapores	16	16	11	10,0%	24,6%	15,3%	-	1,6	-	0,8	0,5	0,4	-10,1	14,0	719	0,0	
SECTOR RETAIL																	
Cencosud	1.948	2.177	1.321	0,1%	-9,6%	37,7%	22,9	22,3	13,2	1,3	1,0	1,4	82,5	67,8	8.208	4,1	
Falabella	5.389	5.389	4.272	5,2%	6,1%	19,3%	25,7	21,3	20,6	3,6	2,9	3,3	183,4	191,4	19.444	1,5	
Forus	2.150	2.573	1.560	-12,2%	-7,5%	22,9%	18,2	17,4	19,8	5,1	4,1	2,9	146,3	142,4	824	2,3	
Hites	480	500	210	0,0%	-4,0%	89,0%	9,2	6,4	12,5	1,2	0,6	1,3	40,1	33,0	268	3,5	
Parauco	1.538	1.620	1.033	0,6%	-2,1%	38,9%	12,3	16,2	19,5	1,3	1,5	1,9	78,7	71,8	2.037	2,0	
Ripley	400	415	246	-3,1%	-6,0%	32,7%	16,8	12,8	261,9	0,9	0,7	0,9	22,7	23,1	1.148	2,9	
SECTOR UTILITIES																	
AESGener	234	343	205	0,1%	6,2%	-25,5%	22,3	23,8	11,1	1,8	1,9	1,3	13,1	13,5	2.918	3,2	
Agua-A	426	435	346	-0,6%	0,8%	19,4%	17,8	18,0	20,2	3,4	3,5	4,3	19,1	19,5	3.866	4,9	
Colbun	129,7	189	128	-1,0%	-6,5%	-22,6%	63,8	58,1	15,0	1,1	1,4	1,0	1,9	2,8	3.370	3,1	
E-CL	1.077	1.235	931	0,2%	-6,3%	11,6%	34,5	17,3	6,1	0,8	0,9	0,9	19,7	51,3	1.682	4,8	
Endesa-Am	307	522	278	0,2%	-0,9%	-	-	-	-	-	-	1,9	-	-	3.729	-	
Enelgch	426	639	329	2,3%	-5,3%	17,4%	18,1	22,6	14,3	2,4	2,8	2,0	43,2	40,8	5.182	3,4	
Enelam	110	118	95	0,7%	-1,8%	5,4%	11,2	16,0	8,7	1,3	1,6	1,4	14,0	12,4	8.017	4,2	
Enelchile	64	89	61	1,8%	-4,0%	-	-	-	-	-	-	1,1	-	-	4.664	-	
HOLDINGS																	
Almendral	50,8	51,5	39,9	0,6%	3,0%	8,1%	10,0	23,1	51,5	1,2	0,9	1,0	5,8	2,1	1.357	0,0	
Antarchile	6.850	7.020	5.951	-0,4%	0,7%	3,8%	13,5	10,8	15,5	1,0	0,9	0,8	526,3	677,7	4.633	2,7	
Calichera-A	550	650	388	-5,5%	-3,5%	11,1%	14,2	19,0	53,1	1,7	1,0	1,6	31,4	16,7	1.581	0,7	
IAM	1.150	1.209	960	-1,4%	-3,9%	17,5%	15,5	16,0	18,2	1,5	1,6	2,0	57,6	58,7	1.704	5,5	
ILC	8.342	8.342	6.810	0,5%	5,6%	16,0%	8,7	10,6	2,9	1,6	1,5	1,3	851,7	692,2	1.236	4,2	
Minera	12.300	14.467	10.005	2,5%	5,1%	-13,7%	32,7	30,5	12,4	0,8	0,8	0,5	486,9	525,0	2.276	2,4	
Nortegrande	3,42	4,64	2,01	-0,9%	-7,1%	36,8%	4,7	13	48	0,4	0,4	0,5	0,5	0,2	537	0,7	
Oro Blanco	4,2	5,5	2,4	1,9%	-10,0%	44,8%	4,5	11,3	36,4	0,4	0,3	0,7	0,4	0,2	852	0,9	
Quinenco	1.590,0	1.600,0	1.146,1	-1,2%	-2,2%	37,5%	15,1	6,3	33,1	0,9	0,8	0,9	87,7	205,7	3.918	1,5	
SM Chile-B	218,9	225,3	174,4	-2,4%	-2,2%	21,5%	28,2	19,9	28,2	2,3	2,1	2,3	6,4	9,0	3.891	1,5	
Sigdo Koppers	836	930	797	-1,0%	-1,8%	18,1%	13,5	12,4	12,8	1,4	1,4	1,1	58,9	76,1	1.332	4,1	
OTROS SECTORES																	
Banmedica	1.380	1.410	940	-2,1%	2,2%	35,2%	18,0	18,1	21,6	4,3	4,4	4,1	56,0	59,8	1.646	1,4	
Bupacl	538	567	535	0,0%	0,0%	-5,2%	28,5	23,6	-	1,6	1,8	-	16,1	21,1	-	-	
Habitat	790,0	901,3	670,0	0,7%	-0,1%	-2,9%	8,8	9,6	8,6	2,7	3,6	2,6	79,5	94,5	1.171	7,2	
Multifoods	187	205	60	-3,6%	-5,3%	200,8%	-	22,4	-	1,7	1,8	2,3	-1,7	5,8	390	0,0	

Fuente: Estudios Security

*Precios 2 de Diciembre 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.