
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

ENERO 2017

- **Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -1,3%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño similar (-1,1%, -1,5%, -1,3%, -1,1% respectivamente).**
- En diciembre, el IPSA mostró una tendencia negativa, en línea con sus pares emergentes que tuvieron desempeños por debajo de economías desarrolladas. Creemos que, en el mediano plazo, el panorama externo se mostraría algo más favorable para desarrollados, de la mano de un dólar estable con un potencial sesgo a la apreciación. Por otro lado, las cifras de actividad local de noviembre ratificaron que el crecimiento se mantiene acotado pero positivo, con miras a una expansión gradual que vendría apoyada por mejores condiciones financieras externas.
- **La bolsa local mantiene la brecha de sus valuaciones con respecto a sus promedios históricos, cerrando un año favorable. Las perspectivas futuras de crecimiento de utilidades son bastante acotadas (en torno a 1%) por lo que el desempeño de la bolsa vendría impulsado por las valuaciones. En este sentido, estimamos que el contexto político local podría jugar un rol clave.**
- **En definitiva, sugerimos una cartera con riesgos balanceados, frente a un panorama externo más incierto para mercados emergentes. En esencia, aumentamos nuestra ponderación en el sector Eléctrico, reduciendo presencia en el de Consumo.**

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

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

Carteras Accionarias Security: Enero 2017

CAS Enero: Balanceamos Riesgos Aumentando Posición en Eléctricas

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

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	2016	2015	2014
IPSA	2,7	-1,3	3,4	12,8	-4,4	4,1
Utilities	3,7	-1,5	-0,4	-6,7	-3,0	26,5
Commodities	2,6	-0,5	7,7	15,5	-7,4	-4,6
Retail	3,3	-1,8	2,7	30,9	1,8	-12,5
Consumo	2,4	0,3	-0,7	4,3	19,1	-5,9
Bancos	2,9	1,1	6,6	20,7	1,5	5,7
Industria y Trans	1,3	-3,8	7,5	42,6	-39,3	-12,5
Constr & Inm	2,1	-4,1	-9,7	39,4	-13,3	-10,2

Fuente: Bloomberg y Estudios Security.

Fecha de Cierre: 30 de diciembre de 2016.

En diciembre, el IPSA mostró una tendencia negativa, en línea con sus pares emergentes que tuvieron desempeños por debajo de economías desarrolladas. Creemos que, en el mediano plazo, el panorama externo se mostraría algo más favorable para desarrollados, de la mano de un dólar estable con un potencial sesgo a la apreciación. Por otro lado, las cifras de actividad local de noviembre ratificaron que el crecimiento se mantiene acotado pero positivo, con miras a una expansión gradual que vendría apoyada por mejores condiciones financieras externas.

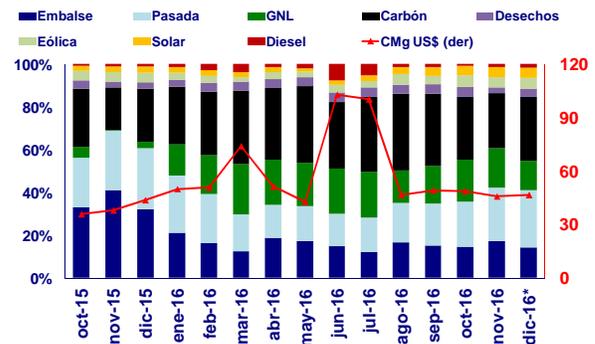
La bolsa local mantiene la brecha de sus valuaciones con respecto a sus promedios históricos, cerrando un año favorable. Las perspectivas futuras de crecimiento de utilidades son bastante acotadas (en torno a 1%) por lo que el desempeño de la bolsa vendría impulsado por las valuaciones. En este sentido, estimamos que el contexto político local podría jugar un rol clave.

Eléctrico: Elevamos nuestra ponderación en el sector eléctrico. En diciembre, la generación térmica cerró el año como el protagonista del SIC, consecuencia del fuerte déficit de lluvias, especialmente en el sur del país. En el mes, las centrales hídricas alcanzaron un nivel similar al de noviembre,

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

siendo sólo el 41% del total, 19,6 p.p. menor al año pasado, subiendo a cambio la participación de GNL (en 11 p.p.), carbón (en 5 p.p.) y energías renovables (ex mini hídricas, en 3,4 p.p.), este último ya representando un 13,7% de la matriz. El acotado uso de diesel ha permitido que el costo marginal promedio del mes se mantenga en US\$46/MWh, lo que si bien es un nivel bajo, igualmente implica un alza de casi 7% en términos anuales. Cabe recordar que en el 4T15 este valor promedió los US\$39/MWh, lo que imponía una base de comparación bastante desafiante en términos de resultados.

GRÁFICO 1: MIX DE GENERACIÓN Y CMg SIC
(*Datos al 27 de diciembre de 2016)



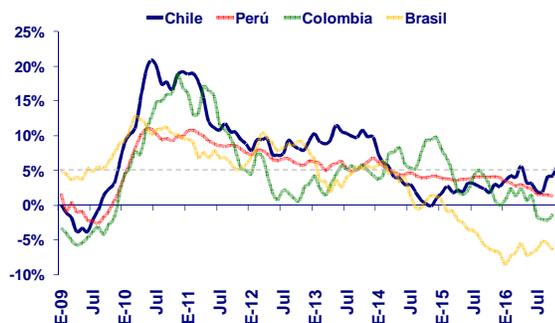
Fuente: CDEC-SIC, Estudios Security.

Aunque el costo sigue contenido, los niveles de energía embalsada se siguen resintiendo, llegando a mínimos históricos para estas fechas, con una merma de 55% en relación al promedio de los últimos 10 años. A esto se suma una temporada de deshielos que estará entre las más secas de los últimos años. No obstante, a favor del sector estarían las expectativas de un cambio en las bases para la licitación que se anunciaría a fines de enero, donde se esperan medidas que apoyen una menor especulación de precios y mayor presencia de energías de respaldo. Ante esto, mantenemos nuestra exposición en Enelam y ECL e incorporamos a la cartera a Enelgch (ex Endesa-Ch), de modo de capturar una posible mejora en las perspectivas para el sector (luego del incierto panorama que se impuso después de la licitación de agosto).

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 que presenta Falabella, incluso frente a un escenario regional complejo. Por otra parte, mantenemos nuestra 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, excluimos a CCU de la cartera**, para dar espacio a opciones que, consideramos, tienen un mayor atractivo. Por otro lado, Concha y Toro, pese a que seguiría teniendo un mayor costo de la uva por una débil vendimia 2016, le favorecería el nuevo escenario de un dólar levemente más fuerte.

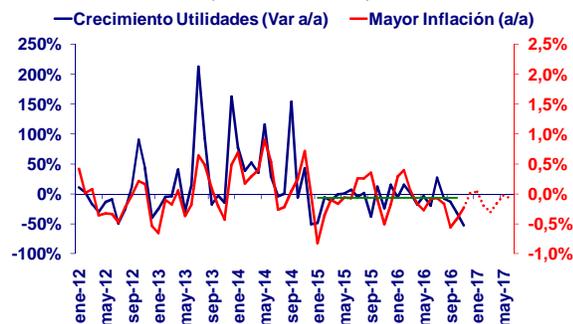
GRÁFICO 2: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



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)

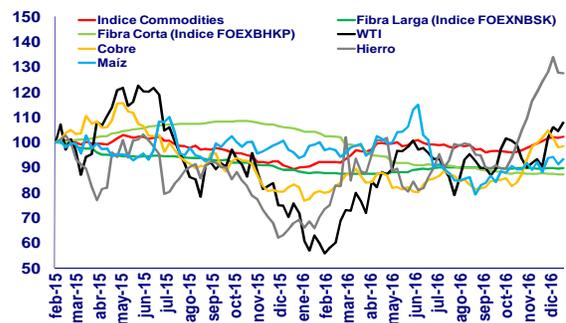


Fuente: SBIF, Banco Central y Estudios Security.

Industrial: Mantenemos nuestra exposición neutral en el sector industrial. El real se fortaleció con respecto al dólar en el último año, lo que ha mejorado las expectativas de resultados para Latam. La incorporación de Qatar Airways a su propiedad podría ser un factor que condicione el desempeño de la acción, más allá de sus valorizaciones.

Commodities: Nos mantenemos fuera del sector commodities minero. Los resultados de SQM han estado sustentados únicamente por el negocio de litio y el resto de sus operaciones mantienen un negativo escenario. Las especulaciones sobre un cambio en su gobierno corporativo ya estarían en gran parte incorporadas. Respecto a CAP, por el momento consideramos que las expectativas relacionadas al precio del hierro estarían mayormente plasmadas en su valor actual.

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 (donde Copec es más intensiva) se mantiene prácticamente sin variaciones. Diferente al caso de la fibra corta, que ha corregido 17%. Por su parte, los resultados del negocio de combustibles se verían menos afectados por volatilidades cambiarias y del precio del petróleo. Esperamos que los resultados del 4T16 se potencien por ganancias asociadas al negocio de tableros en Europa adquirido el año pasado.

Telecom & TI: Finalmente, quedamos en una posición neutral frente a Sonda como alternativa en el segmento Telecom&TI. Debido a los mayores ruidos políticos que está enfrentando Brasil (mercado que representa un 35% de sus Ingresos y 20% del Ebitda) y el menor gasto en TI destinado por el gobierno de ese país en 2016 (desacelerando respecto a 2015), aminoramos la exposición en esta acción. No obstante, estamos a la espera de una mejora en el cumplimiento del plan de M&A por parte de la empresa.

Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, sugerimos una cartera con riesgos balanceados, frente a un panorama externo más incierto para mercados emergentes. En esencia, aumentamos nuestra ponderación en el sector Eléctrico, reduciendo presencia en el de Consumo.

CUADRO 2
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

N° de acciones	15	12	9	6
Ponderaciones (%)				
FALABELLA	13	14	18	24
ENELAM	11	11	14	21
COPEC	11	11	14	19
SM-CHILE B	10	11	12	15
E-CL	9	9	11	13
CONCHATORO	8	9	9	8
PARAUCO	7	8	9	
CENCOSUD	6	7 (+1)	7 (+1)	
ENELGXCH	6 (+4)	6 (+6)	6 (+6)	
LAN	5	5		
CHILE	4	5		
SONDA	4 (-2)	4 (-3)		(-7)
SQM-B	2			
CCU	2 (-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
Ponderaciones (%)					
Eléctrico	26	26	31	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	29	34	24	16
Consumo	10	9	9	8	7
Telecomunicaciones y TI	4	4	0	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 Enelgxch (hasta 6%): Potenciamos nuestra recomendación en el sector eléctrico a través de Enelgxch frente a expectativas de un cambio en las bases de la licitación eléctrica a anunciar a fines de este mes. Al respecto, se esperan medidas a favor de una menor especulación de precios de largo plazo y mayor inversión en energías de respaldo, junto a bloques estacionales, lo que tendería a favorecer a generadoras hídricas.

Exclusión de CCU: Frente a datos de consumo tanto en Chile como Argentina que se han presentado débiles en los últimos trimestres, vemos opciones más atractivas en otros sectores, por lo que hemos decidido excluir a CCU de nuestra cartera recomendada.

Reducción de Sonda (hasta 4%): Mantenemos nuestra visión positiva para la empresa respecto a una mejora gradual de resultados de la mano de una reactivación regional y monedas locales menos volátiles (particularmente el real brasileño), junto con posibles anuncios de adquisiciones en el marco de su nuevo plan trienal de crecimiento. No obstante, frente al mayor ruido político que ha surgido en Brasil, y el posible contagio bursátil hacia esta acción, optamos por disminuir levemente nuestra exposición.

Movimientos menores dentro de la cartera recomendada, en particular el aumento en Cencosud (hasta 7%), responde 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, es el área de negocios que maneja 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 de otorgamiento de créditos. También la compañía presenta un *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 de su 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 2016 aminoraría los resultados de los próximos trimestres debido a un encarecimiento de la uva, consecuencia de las intensas lluvias 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, ante la oportunidad resultante de la baja penetración de centros comerciales y alta informalidad.

CENCOSUD: La empresa mostró un repunte importante en márgenes durante el 2015 y principios de 2016, lo que estimamos se mantendría de cara a 2017, 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.

ENELGXCH: Si bien el panorama hídrico local se mantiene mermado por el déficit de lluvias y una deficiente temporada de deshielos, el aporte que están brindando particularmente las ERNC, han permitido mantener acotados los costos marginales, lo que para Enel Generación Chile significa suplir su producción con compras de energía más barata. Además, la empresa cuenta con disponibilidad de gas natural licuado para

optimizar su generación térmica. La compañía cuenta con márgenes operacionales relativamente estables, un *mix* de generación eficiente y un cómodo perfil financiero, lo que le permite destacar dentro de su industria.

LAN: Consideramos que la aerolínea se beneficiaría de la mayor estabilidad en las monedas de la región respecto a los últimos dos años. Adicionalmente, el mercado considera que el ingreso de Qatar Airways le dará un respaldo financiero a la compañía y sería un incentivo para su crecimiento en la región. Sin embargo, ante cifras de tráfico y *yields* aún débiles, 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.

SONDA: El repunte económico y mayor estabilidad cambiaria que está enfrentando la región generaría mejoras de resultados para Sonda, especialmente por su exposición en Brasil. 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. De acuerdo a su plan trienal 2017-2019 esto se vería potenciado.

*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 -1,3%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño similar (-1,1%, -1,5%, -1,3% y -1,1%, respectivamente).

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: CCU (4,7%), BSANTANDER (4,2%), ENELGXCH (3,3%), BANCO DE CHILE (1,7%), SQM-B (1,0%), SM-CHILE B (0,4%), CONCHATORO (0,3%) y PARAUCO (-0,4%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: SONDA (-6,7%), LAN (-4,9%), CENCOSUD (-4,4%), ENELAM (-1,7%), COPEC (-1,6%), FALABELLA (-1,5%) y E-CL (-1,5%).

**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 diciembre de 2016.

**CUADRO 4:
DESEMPEÑO CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY**

En 2007	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	13,3%	23,0%	16,8%	18,5%	20,0%
Desviación estándar	19,2%	20,0%	19,9%	19,8%	18,9%
Tracking Error Anualizado		6,4%	5,3%	4,5%	4,5%
En 2008	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-22,1%	-22,3%	-22,1%	-22,1%	-21,2%
Desviación estándar	29,3%	32,4%	31,2%	31,2%	29,8%
Tracking Error Anualizado		10,7%	9,2%	8,4%	7,7%
En 2009	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	50,7%	80,7%	71,0%	66,5%	65,7%
Desviación estándar	16,2%	20,3%	19,6%	18,8%	18,0%
Tracking Error Anualizado		8,0%	6,6%	5,4%	4,9%
En 2010	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	37,6%	36,7%	36,6%	38,2%	44,8%
Desviación estándar	11,7%	13,0%	12,6%	12,3%	12,0%
Tracking Error Anualizado		5,2%	4,0%	3,4%	3,0%
En 2011	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-15,2%	-18,0%	-18,0%	-15,6%	-17,8%
Desviación estándar	22,1%	23,2%	23,5%	23,6%	23,8%
Tracking Error Anualizado		5,6%	5,1%	4,2%	4,1%
En 2012	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	3,0%	1,1%	3,1%	3,0%	4,9%
Desviación estándar	9,4%	10,8%	10,4%	10,3%	9,9%
Tracking Error Anualizado		4,5%	3,6%	3,0%	2,8%
En 2013	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-14,0%	-15,2%	-18,0%	-17,8%	-16,3%
Desviación estándar	14,4%	14,6%	14,2%	14,4%	14,4%
Tracking Error Anualizado		5,8%	4,6%	3,6%	3,2%
En 2014	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	4,1%	10,1%	10,8%	11,4%	8,4%
Desviación estándar	11,2%	12,7%	12,2%	12,2%	11,9%
Tracking Error Anualizado		4,9%	4,1%	3,7%	3,2%
En 2015	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-4,4%	1,7%	2,2%	1,1%	-1,0%
Desviación estándar	11,7%	11,0%	10,8%	10,9%	11,0%
Tracking Error Anualizado		5,4%	4,7%	4,0%	3,6%
En 2016	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	12,8%	16,9%	15,9%	16,9%	16,1%
Desviación estándar	10,6%	11,1%	10,6%	10,3%	10,1%
Tracking Error Anualizado		6,0%	4,9%	4,5%	4,0%
CAS Diciembre*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-1,3%	-1,1%	-1,5%	-1,3%	-1,1%
Desviación estándar	3,4%	3,7%	3,5%	3,3%	3,2%
*Período de vigencia: desde el 5 hasta el 30 de diciembre al cierre.					
CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	2,7%	2,6%	2,8%	2,6%	2,7%
Desviación estándar	1,3%	2,1%	2,1%	1,9%	1,8%

Composición Histórica de la Cartera Sugerida

	abr-2016	may-2016	jun-2016	jul-2016 ¹	ago-2016	sep-2016	oct-2016	nov-2016	dic-2016	ene-2017
Aguas Andinas	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cencosud	0%	0%	0%	6%	7%	5%	5%	7%	6%	7%
CCU	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	4%	0%
Chile	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Colbún	0%	6%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Conchatoro	0%	0%	0%	7%	5%	9%	7%	0%	9%	9%
Copec	10%	12%	12%	10%	10%	11%	10%	11%	11%	11%
E-CL	14%	18%	18%	12%	14%	12%	9%	9%	9%	9%
Enelgxch	14%	14%	14%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	6%
Enelam	8%	8%	8%	12%	11%	7%	11%	11%	11%	11%
Falabella	12%	9%	9%	12%	12%	14%	14%	14%	14%	14%
ILC	0%	0%	0%	7%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Parauco	6%	11%	11%	8%	9%	9%	9%	9%	8%	8%
LAN	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	6%	5%	5%
SM-Chile B	18%	14%	14%	9%	9%	10%	12%	11%	11%	11%
SM-SAAM	9%	8%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sonda	0%	0%	0%	0%	0%	8%	8%	8%	7%	4%
SQM-B	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	0%	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	2016	2014	2015	2016	2014	2015			
SECTOR BANCOS																	
Bsantander	37,3	38,1	29,1	3,5%	2,1%	17,2%	13,0	10,4	15,5	2,5	2,2	2,5	2,3	2,9	10.284	4,9	
BCI	33.894	33.949	24.631	4,9%	0,5%	32,7%	10,3	9,5	11,2	2,0	1,8	1,7	2.822	3.155,2	6.185	2,9	
Chile	78,5	79,3	65,6	2,0%	2,8%	13,8%	13,6	11,3	13,5	3,1	2,6	2,7	5,6	6,2	11.393	4,2	
Itaucorp	5,6	6,2	4,9	3,9%	2,1%	4,0%	15,9	11,0	17,8	1,7	1,7	0,9	0,5	0,7	4.166	5,6	
Security	226,0	246,0	185,0	1,8%	-1,2%	0,0%	10,7	11,3	10,1	1,2	1,3	1,3	16,5	19,0	1.099	5,1	
SECTOR COMMODITIES MINEROS																	
CAP	4.767	5.429	1.455	4,5%	-3,0%	178,2%	15,5	11,9	-	1,5	0,4	0,6	643,2	225,6	1.029	0,5	
SQM-B	19.089	20.289	10.897	1,3%	-0,7%	43,4%	14,4	21,6	30,8	2,8	2,9	3,3	929,6	684,0	7.216	5,2	
SECTOR FORESTAL																	
Copec	6.418	6.833	5.354	2,2%	-1,7%	5,5%	22,2	17,1	26,8	1,7	1,5	1,3	316,7	399,8	12.345	1,8	
CMPC	1.369	1.645	1.273	4,4%	-1,2%	-10,4%	29,1	43,9	22,0	0,7	0,8	0,6	44,2	34,6	5.061	0,7	
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA																	
Entel	7.107	7.264	5.506	5,1%	-0,8%	12,1%	11,5	25,5	56,0	1,9	1,5	1,6	621,4	238,8	3.187	0,0	
Sonda	1.189	1.387	1.119	2,0%	-8,7%	-5,3%	16,4	26,5	21,5	2,3	2,5	2,1	77,0	54,6	1.528	2,2	
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																	
Besalco	234	306	205	2,2%	-11,7%	0,2%	25,7	-	11,5	1,8	1,3	0,7	21,9	-20,6	194	3,5	
Salfacorp	480	539	350	-4,2%	-6,8%	18,5%	8,6	9,2	9,4	0,7	0,6	0,6	57,2	49,9	324	3,1	
SECTOR CONSUMO																	
Andina-B	2.491	2.691	1.759	3,3%	-1,2%	19,4%	25,7	21,5	27,9	2,7	1,8	2,9	94,0	79,8	3.355	3,0	
CCU	6.995	8.035	6.594	2,5%	3,3%	-8,8%	16,3	17,7	25,4	2,4	2,1	2,4	386,0	323,6	3.816	2,4	
Conchatoro	1.075	1.189	1.033	2,5%	-0,2%	1,5%	22,2	20,6	15,3	1,7	2,0	1,6	44,4	57,6	1.186	2,7	
Embonor-B	1.346,0	1.574,1	936,0	-0,2%	-8,5%	32,0%	19,1	20,6	15,6	1,9	1,5	2,0	56,5	43,8	1.022	3,8	
Vspt	6,9	8,1	5,9	2,4%	1,5%	16,9%	13,6	10,5	9,6	0,6	1,0	1,3	0,2	0,5	410	6,6	
Watts	1.090,0	1.472,0	1.058,3	-9,5%	-21,5%	3,0%	14,6	14,0	16,5	2,0	1,9	2,0	60,2	68,6	538	3,2	
SECTOR INDUSTRIAL																	
LAN	5.643	6.460	3.276	1,7%	-5,0%	51,6%	-	-	-	1,6	1,4	1,4	-301,5	-122,8	5.112	0,0	
Smsam	51,6	56,0	43,1	-0,7%	-4,4%	15,1%	12,0	12,3	9,7	1,3	1,1	1,0	4,0	3,8	747	4,7	
Vapores	17	18	11	-1,7%	12,6%	27,4%	-	1,6	-	0,8	0,5	0,4	-10,1	14,0	790	0,0	
SECTOR RETAIL																	
Cencosud	1.880	2.177	1.321	2,3%	-5,3%	32,9%	22,9	22,3	12,7	1,3	1,0	1,3	82,5	67,8	7.916	4,3	
Falabella	5.300	5.389	4.440	4,6%	-0,4%	17,3%	25,7	21,3	20,3	3,6	2,9	3,2	183,4	191,4	19.209	1,5	
Forus	2.255	2.573	1.560	-2,0%	1,6%	28,9%	18,2	17,4	20,7	5,1	4,1	3,1	146,3	142,4	866	2,2	
Hites	500	520	210	-2,9%	2,5%	96,9%	9,2	6,4	13,0	1,2	0,6	1,4	40,1	33,0	280	3,4	
Parauco	1.530	1.620	1.047	5,0%	-0,8%	38,1%	12,3	16,2	18,8	1,3	1,5	1,8	78,7	71,8	1.969	2,0	
Ripley	399	415	275	2,3%	-4,2%	27,9%	16,8	12,8	258,0	0,9	0,7	0,9	22,7	23,1	1.134	3,0	
SECTOR UTILITIES																	
AESGener	239	343	205	6,2%	0,9%	-23,9%	22,3	23,8	11,4	1,8	1,9	1,3	13,1	13,5	2.994	3,2	
Agua-A	349	438	341	0,9%	-17,3%	-2,3%	17,8	18,0	15,6	3,4	3,5	3,4	19,1	19,5	3.139	6,1	
Colbun	131,8	189	124	5,2%	2,1%	-21,3%	63,8	58,1	15,1	1,1	1,4	1,0	1,9	2,8	3.423	3,0	
E-CL	1.060	1.235	931	3,8%	-1,9%	9,8%	34,5	17,3	5,9	0,8	0,9	0,9	19,7	51,3	1.632	5,0	
Enelgch	442	639	347	5,3%	4,9%	21,7%	18,1	22,6	14,5	2,4	2,8	2,0	43,2	40,8	5.266	3,4	
Enelam	109	118	95	3,0%	-1,0%	4,1%	11,2	16,0	8,6	1,3	1,6	1,4	14,0	12,4	7.911	4,3	
Enelchile	62	89	59	3,0%	-2,5%	-	-	-	-	-	-	1,1	-	-	4.532	-	
HOLDINGS																	
Almendral	50,5	51,8	39,9	-0,5%	-1,9%	7,4%	10,0	23,1	51,5	1,2	0,9	1,0	5,8	2,1	1.361	0,0	
Antarchile	6.700	7.050	5.951	0,0%	-1,5%	1,5%	13,5	10,8	16,1	1,0	0,9	0,7	526,3	677,7	4.543	2,7	
Calichera-A	529	650	425	-9,9%	-3,8%	6,8%	14,2	19,0	42,7	1,7	1,0	1,5	31,4	16,7	1.535	1,3	
IAM	966	1.209	945	2,0%	-15,7%	-1,3%	15,5	16,0	14,5	1,5	1,6	1,6	57,6	58,7	1.435	6,6	
ILC	8.750	8.750	6.810	4,8%	5,0%	21,7%	8,7	10,6	2,8	1,6	1,5	1,2	851,7	692,2	1.241	4,2	
Minera	11.999	14.270	10.005	0,0%	-2,4%	-15,9%	32,7	30,5	12,1	0,8	0,8	0,5	486,9	525,0	2.226	2,4	
Nortegrande	3,00	4,64	2,01	4,2%	-14,2%	20,0%	4,7	13	41	0,4	0,4	0,5	0,5	0,2	464	1,5	
Oro Blanco	3,4	5,5	2,4	4,8%	-23,2%	15,5%	4,5	11,3	28,6	0,4	0,3	0,6	0,4	0,2	671	1,9	
Quinenco	1.575,1	1.600,0	1.146,1	1,1%	-0,4%	37,3%	15,1	6,3	32,8	0,9	0,8	0,9	87,7	205,7	3.891	1,5	
SM Chile-B	217,9	225,3	174,4	-0,7%	-4,4%	15,1%	28,2	19,9	28,0	2,3	2,1	2,3	6,4	9,0	3.877	1,6	
Sigdo Koppers	840	930	797	-1,4%	-1,8%	17,5%	13,5	12,4	12,9	1,4	1,4	1,1	58,9	76,1	1.342	3,6	
OTROS SECTORES																	
Banmedica	1.292	1.410	940	-2,5%	-7,7%	26,6%	18,0	18,1	20,1	4,3	4,4	3,8	56,0	59,8	1.535	1,6	
Bupacl	538	567	535	0,0%	0,0%	-5,2%	28,5	23,6	-	1,6	1,8	-	16,1	21,1	-	-	
Habitat	800,0	901,3	670,0	0,0%	1,9%	-1,7%	8,8	9,6	8,8	2,7	3,6	2,7	79,5	94,5	1.201	5,8	
Multifoods	190	205	61	3,8%	1,8%	206,5%	-	22,4	49,5	1,7	1,8	2,2	-1,7	5,8	386	0,0	

Fuente: Estudios Security

*Precios 30 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	pabahona@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.