
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

FEBRERO 2017

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 3%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño mixto (3,4%, 2,8%, 2,3% y 2,5%, respectivamente).
- En enero, el IPSA tuvo una tendencia marcadamente positiva, mostrando un cambio respecto de lo que fue el cierre de año. En lo que va de 2017, las condiciones financieras que enfrentan las economías emergentes han sido más favorables. Por otro lado, las cifras de actividad local continuarían decepcionando aunque esto se contrarrestaría con una política monetaria más expansiva que favorecería a la bolsa local.
- El IPSA se muestra algo más ajustado en valuaciones con respecto a sus promedios históricos. Las perspectivas futuras de crecimiento de utilidades son moderadas. Estimamos que un contexto político pro mercado podría dar mayor fuerza a un ambiente favorable para la inversión y la toma de riesgos. En este sentido, estimamos que el escenario político local y los vientos externos jugarían un rol clave.
- En definitiva, sugerimos una cartera con riesgos balanceados. En esencia, aumentamos nuestra ponderación en *Commodities*, reduciendo presencia en el sector Consumo.

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

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 3 y el 27 de enero de 2017.

Carteras Accionarias Security: Enero 2017

CAS Febrero: Aumentamos Exposición a Commodities en Desmedro de Consumo

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 3%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño similar (3,4%, 2,8%, 2,3% y 2,5%, respectivamente).

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2016	2015
IPSA	0,4	4,3	-0,3	19,0	12,8	-4,4
Utilities	0,9	5,2	-1,1	-2,9	-6,7	-3,0
Commodities	1,6	10,4	7,8	32,6	15,5	-7,4
Retail	0,6	2,3	-3,4	32,0	30,9	1,8
Consumo	-1,1	4,0	-1,3	9,8	4,3	19,1
Bancos	0,4	1,1	-0,9	22,7	20,7	1,5
Industria y Trans	-2,1	5,4	-2,3	57,6	42,6	-39,3
Constr & Inm	1,7	6,4	-8,7	49,1	39,4	-13,3

Fuente: Bloomberg y Estudios Security.
Fecha de Cierre: 27 de enero de 2017.

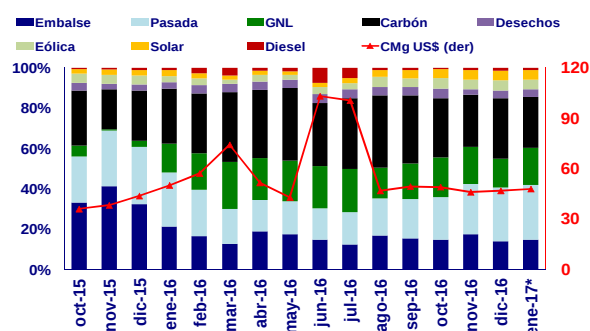
En enero, el IPSA tuvo una tendencia marcadamente positiva, mostrando un cambio respecto de lo que fue el cierre de año. En lo que va de 2017, las condiciones financieras que enfrentan las economías emergentes han sido más favorables. Por otro lado, las cifras de actividad local continuarían decepcionando aunque esto se contrarrestaría con una política monetaria más expansiva que favorecería la bolsa local.

El IPSA se muestra algo más ajustado en valuaciones con respecto a sus promedios históricos. Las perspectivas futuras de crecimiento de utilidades son moderadas. Estimamos que un contexto político pro mercado podría dar mayor fuerza a un ambiente favorable para la inversión y la toma de riesgos. En este sentido, estimamos que el escenario político local y los vientos externos jugarían un rol clave.

Eléctrico: Mantenemos sobreponderado al sector eléctrico. En enero, la generación hídrica en la zona central mantuvo una participación reducida en la matriz (como ha sido la tónica en los últimos meses), representando un 42% del total, lo que implica 6,2 p.p. menos que igual mes de 2016, esto consecuencia de temporadas deficitarias tanto de lluvias

como de deshielos. En contraparte, gracias al mayor uso de GNL (+3,7 p.p en un año) y energías renovables ex hídricas (+4,3 p.p), el diesel ha continuado en niveles muy acotados, lo que ha permitido dar estabilidad al costo marginal. Al respecto, en el mes este ítem promedió los US\$48/MWh, nivel que ha mantenido desde agosto de 2016 y que, particularmente en enero, significó una caída de 4% anual.

GRÁFICO 1: MIX DE GENERACIÓN Y CMg SIC
(*Datos al 25 de enero de 2017)



Fuente: CDEC-SIC, Estudios Security.

Aunque valoramos este positivo escenario de costos, creemos que los bajos niveles de energía embalsada podrían ser un factor de vulnerabilidad, pues han continuado resintiéndose en las últimas semanas alcanzando una merma de 60% en relación al promedio entre 2003 y 2012. Así, la matriz podría estar expuesta a un mayor uso de diesel y elevar el costo del sistema; eso sí, muy por debajo de los niveles que alcanzó hace algunos años en períodos de sequía. Lo positivo es que La Niña ha perdido fuerza y las expectativas para este año serían de condiciones hídricas más bien normales. Como complemento, la reciente publicación de las bases de la próxima licitación de energía mejoraron marginalmente las perspectivas para el sector. Producto de lo anterior, mantenemos nuestra preferencia en Enelam, ECL y Enelxch.

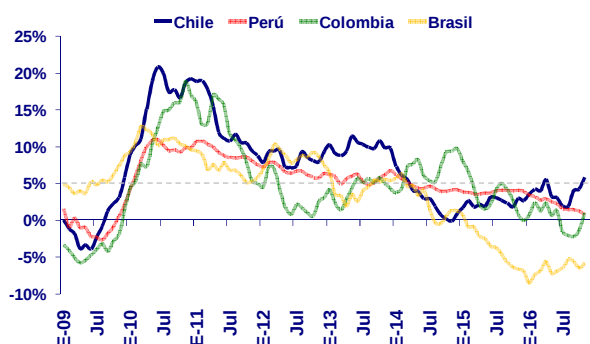
Retail y Consumo: Adicionalmente, en el sector *retail* realizamos un rebalanceo aumentando levemente el peso de Cencosud y bajando Falabella, aunque manteniendo esta última en el primer lugar de la cartera. Respecto a Cencosud destacamos los esfuerzos que ha realizado la compañía para elevar su eficiencia, 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

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

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 Concha y Toro de la cartera**, debido a que los resultados de los próximos trimestres seguirían viéndose afectados por un mayor costo de la uva por una débil vendimia 2016 y por un tipo de cambio en promedio menos favorable.

GRÁFICO 2: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM

(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)

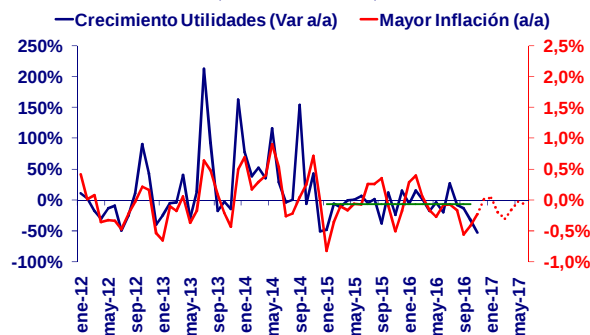


Fuente: INE, INEI, DANE, IGBE y Estudios Security.

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.

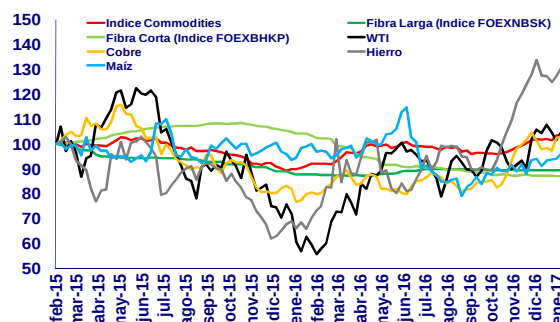
Industrial: Elevamos levemente nuestra exposición en el sector industrial. Las perspectivas para el real se han tendido a estabilizar de la mano de una mejora marginal en

la economía brasileña, lo que genera positivas expectativas de resultados para Latam. El ingreso de Qatar Airways a su propiedad resultó en un importante apoyo al perfil financiero de la compañía.

Commodities: Incorporamos a CAP dentro del sector commodities minero. Valoramos el positivo desempeño en resultados que mostraría la empresa ante el importante aumento del precio del hierro, lo que además le otorga un respiro a nivel financiero. Respecto a SQM, los resultados han estado apoyados sólo por el litio, con el resto de sus operaciones enfrentando un negativo escenario, fundamentos que creemos ya están incorporados en su precio.

GRÁFICO 4: ÍNDICE V/S MATERIAS PRIMAS

(Base 100 = Enero 2015)



Fuente: Bloomberg y Estudios Security.

Forestal: Mantuvimos la exposición de Copec en el sector forestal. En el último año, el precio de la fibra larga (donde Copec es más intensiva) muestra una leve alza. 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 que los resultados del 4T16 se potencien por ganancias asociadas al negocio de tableros en Europa adquirido el año pasado.

Telecom & TI: Finalmente, en el sector Telecom&TI excluimos a Sonda por Entel. Debido al deterioro de resultados que presentó la compañía en Brasil al 4T16 (mercado que representa un 39% de sus Ingresos) decidimos cambiar a Sonda en las carteras por Entel. La compañía terminó el 4T16 con una baja de 57,5% a/a en el Ebitda consolidado. Por otro lado, Entel cerró el 4T16 con un alza en el Ebitda de 41,1%, con un fuerte repunte en márgenes, principalmente por mejoras en el mercado peruano.

Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, sugerimos una cartera con riesgos balanceados. En esencia, aumentamos nuestra ponderación en *Commodities*, reduciendo presencia en el sector Consumo.

CUADRO 2
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

Nº de acciones	15	12	9	6
	Ponderaciones (%)			
FALABELLA	13	12 (-2)	16 (-2)	22 (-2)
ENELAM	11	11	14	21
COPEC	11	11	14	18 (-1)
SM-CHILE B	10	11	12	15
E-CL	9	10 (+1)	11	13
CENCOSUD	8 (+2)	9 (+2)	9 (+2)	11 (+11)
PARAUCO	7	8	9	
ENELGXCH	6	7 (+1)	8 (+2)	
LAN	6 (+1)	6 (+1)	7 (+7)	
CHILE	5 (+1)	5		
CAP	4 (+4)	5 (+5)		
ENTEL	4 (+4)	5 (+5)		
SQM-B	2			
CCU	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.

*Se excluyó a Conchatoro y Sonda de las CAS

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
	Ponderaciones (%)				
Eléctrico	26	28	33	34	20
Forestal	11	11	14	18	12
Bancos	17	16	12	15	21
Otros Commodities	6	5	0	0	5
Industrial	6	6	7	0	7
Retail	28	29	34	33	16
Consumo	2	0	0	0	7
Telecomunicaciones y TI	4	5	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 CAP (hasta 5%): La positiva contingencia que está enfrentando el mercado del hierro a nivel internacional favorecerá los resultados de la compañía durante este año dada la baja base de comparación de 2016. Creemos que ello podría continuar impulsando a la acción a nivel bursátil, entregando un retorno potencial más atractivo que otras alternativas de inversión.

Ingreso de Entel (hasta 5%): Tras marcar un importante cambio en su estrategia con la adquisición de Nextel Perú en

2013, la compañía se ha enfocado en rentabilizar dicha operación, bastante intensiva en gasto producto de su foco en calidad de servicio y participación de mercado. En el último año, sus resultados han progresado favorablemente, lo cual le ha permitido aminorar las pérdidas en el país vecino, proyectando la posibilidad de un *break-even* a fines de 2017.

Exclusión de Conchatoro: Excluimos el papel de la cartera debido a que los resultados de los próximos trimestres seguirían viéndose afectados por un mayor costo de la uva debido a una débil vendimia 2016, y por un tipo de cambio en promedio menos favorable. Adicionalmente, ante los graves incendios que han azotado al país, hay algunas viñas menores que se han visto dañadas. Además, el humo podría afectar la calidad de la uva, por lo que la oferta de la fruta en la próxima vendimia podría verse reducida, produciendo un aumento en los precios.

Salida de Sonda: La entrega de los resultados del 4T16 entregó una señal de alerta respecto a la tendencia que mostraría su negocio en Brasil. La postergación de pagos, especialmente de parte del sector público en dicho país, afectaría los ingresos de la empresa en la primera parte de este año, hecho que consideramos, no se encontraría por completo reflejado en el precio de la acción.

Aumento de Cencosud (hasta 9%): 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 le permitirían seguir mejorando sus resultados. Decidimos realizar un rebalanceo en el sector *retail*, aumentado levemente Cencosud.

Incremento de LAN (hasta 6%): La estabilización del real, junto con una economía brasileña marginalmente repuntando de un escenario de recesión, permitirían no sólo mejorar los resultados operacionales de la aerolínea, sino además aminorar una fuente importante de volatilidad en su última línea producto del descalce de monedas en su balance. Valoramos, además, el soporte financiero que estaría brindando el reciente aumento de capital.

Movimientos menores dentro de la cartera recomendada, en particular el aumento en E-CL (hasta 10%), en Enelgch (hasta 7%) y el descenso en Falabella (hasta 12%) 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, 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.

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.

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.

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.

CAP: La mejora en las perspectivas para el precio del hierro en los últimos meses se ha sustentado en el anuncio de inversiones en infraestructura por parte de China en su nuevo plan quinquenal, complementado con propuestas de modernización del sector industrial chino, que implicaría el cierre de plantas ineficientes o contaminantes, que en definitiva llevaría a una mayor demanda de hierro de mayor calidad y gramaje, y mayor estrechez en la oferta. Este nuevo escenario mejora radicalmente el perfil operacional y financiero de la

compañía, gracias a los esfuerzos de contención de costos de años previos.

ENTEL: Su liderazgo en clientes de postpago en Chile, segmento que le entrega un mayor soporte frente a escenarios de desaceleración económica, junto con una campaña comercial enfocada a fortalecer los servicios multimedia, le han permitido mantener resultados estables en este mercado. En tanto, aunque el intensivo gasto en redes y equipos en Perú continúa generando pérdidas, éstas ya mostraron un punto de inflexión y tenderían a moderarse a lo largo del año. Será relevante monitorear la capacidad de innovación de la compañía en Chile, considerando la madurez de nuestro mercado, y cómo avanza en rentabilizar la operación peruana siendo el tercer actor del mercado.

*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 3%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño similar (3,4%, 2,8%, 2,3% y 2,5%, respectivamente).

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: SQM (12%), ENELAM (7,5%), LAN (7%), COPEC (6,6%), CCU (4,5%), SM-CHILE B (3,2%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: SONDA (-7,5%), BSANTANDER (-3%), CONCHATORO (-0,4%), FALABELLA (-0,4%), CHILE (-0,1%), ENELCXCH (0%), PARAUCO (1,2%), CENCOSUD (1,6%), ECL (1,9%).

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



* Retornos Acumulados

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



¹ Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 3 y el 27 de enero de 2017.

**CUADRO 4:
DESEMPEÑO CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY**

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%	17,1%	16,0%	17,0%	16,2%
Desviación estándar	10,6%	11,1%	10,6%	10,3%	10,1%
Tracking Error Anualizado		6,0%	4,9%	4,5%	4,0%
En 2017	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	3,0%	3,4%	2,8%	2,3%	2,5%
Desviación estándar	1,8%	2,2%	2,5%	2,4%	2,4%
Tracking Error Anualizado		4,2%	3,8%	3,4%	3,3%
CAS Enero*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	3,0%	3,4%	2,8%	2,3%	2,5%
Desviación estándar	1,8%	2,2%	2,5%	2,4%	2,4%
*Período de vigencia: desde el 3 hasta el 27 de enero al cierre del mercado.					
CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	0,4%	0,5%	0,4%	0,1%	0,1%
Desviación estándar	1,2%	1,7%	1,8%	1,6%	1,6%

Composición Histórica de la Cartera Sugerida

	may-2016	jun-2016	jul-2016 ¹	ago-2016	sep-2016	oct-2016	nov-2016	dic-2016	ene-2017	feb-2017
CAP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%
Cencosud	0%	0%	6%	7%	5%	5%	7%	6%	7%	9%
CCU	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	4%	0%	0%
Chile	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Colbún	6%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Conchatoro	0%	0%	7%	5%	9%	7%	0%	9%	9%	0%
Copec	12%	12%	10%	10%	11%	10%	11%	11%	11%	11%
E-CL	18%	18%	12%	14%	12%	9%	9%	9%	9%	10%
Enelgch	14%	14%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	7%
Enelam	8%	8%	12%	11%	7%	11%	11%	11%	11%	11%
Entel	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%
Falabella	9%	9%	12%	12%	14%	14%	14%	14%	14%	12%
ILC	0%	0%	7%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Parauco	11%	11%	8%	9%	9%	9%	9%	8%	8%	8%
LAN	0%	0%	0%	5%	5%	5%	6%	5%	5%	6%
SM-Chile B	14%	14%	9%	9%	10%	12%	11%	11%	11%	11%
SM-SAAM	8%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sonda	0%	0%	0%	0%	8%	8%	8%	7%	4%	0%
SQM-B	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	0%	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	2017	2015	2016	Actual	2015	2016	Actual	2014	2015		
SECTOR BANCOS																
Bsantander	36,1	38,1	29,4	0,2%	-1,2%	-3,0%	13,3	15,7	15,2	2,2	2,5	2,4	2,9	2,4	10.505	4,9
BCI	34.720	34.815	24.928	1,6%	3,9%	2,4%	9,0	11,3	11,5	1,5	1,7	1,7	3.155	2.985,5	6.617	2,8
Chile	78,4	79,3	67,8	0,7%	1,1%	-0,1%	12,4	13,5	13,5	2,5	2,7	2,7	6,2	5,8	11.807	4,2
Itaucorp	5,5	6,2	5,0	-0,9%	1,3%	-2,2%	8,7	18,3	17,9	1,6	0,9	0,9	0,7	0,7	4.342	5,6
Security	229,0	246,0	185,0	-1,2%	0,0%	-0,6%	9,5	10,1	10,2	1,1	1,2	1,3	19,0	20,1	1.151	5,0
SECTOR COMMODITIES MINEROS																
CAP	5.820	5.820	1.457	8,8%	22,1%	22,1%	168,5	98,0	-	0,2	0,6	0,7	225,6	10,2	1.342	0,4
SQM-B	21.386	21.967	10.988	0,0%	13,2%	12,0%	23,2	31,0	34,7	2,1	3,3	3,7	684,0	572,9	8.600	4,6
SECTOR FORESTAL																
Coppec	6.839	7.087	5.730	0,4%	7,9%	6,6%	20,7	26,9	28,7	1,2	1,3	1,4	399,8	293,5	13.712	1,7
CMPC	1.452	1.645	1.273	3,4%	9,3%	6,0%	-	22,1	23,4	0,7	0,6	0,7	34,6	-1,1	5.598	0,7
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA																
Entel	7.105	7.264	5.506	-0,2%	0,1%	0,0%	-	53,2	53,2	1,6	1,7	1,7	238,8	-4,7	3.310	0,0
Sonda	1.100	1.387	1.095	-4,3%	-6,3%	-7,5%	25,5	39,2	36,3	2,4	2,1	1,9	54,6	49,2	1.478	2,3
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																
Besalco	266	306	209	7,9%	19,0%	13,6%	8,8	11,9	13,5	0,8	0,8	0,9	-20,6	26,6	236	3,0
Salfacorp	473	539	350	0,4%	1,0%	1,3%	7,4	9,3	9,2	0,5	0,6	0,6	49,9	50,7	328	3,2
SECTOR CONSUMO																
Andina-B	2.463	2.691	1.917	-3,1%	0,7%	-1,2%	22,7	28,0	27,6	2,4	2,9	2,9	79,8	92,8	3.470	3,1
CCU	7.309	8.035	6.594	0,9%	6,5%	4,5%	24,0	25,5	26,7	2,7	2,4	2,5	323,6	326,9	4.166	1,3
Conchatoro	1.070	1.189	1.038	-3,8%	0,5%	-0,4%	15,9	15,4	15,3	1,8	1,6	1,6	57,6	66,7	1.233	2,7
Embonor-B	1.339,9	1.574,1	974,2	0,1%	-0,5%	-0,5%	18,6	15,6	15,5	1,6	2,0	2,0	43,8	54,9	1.056	3,8
Vspt	7,2	8,1	6,2	-0,6%	2,1%	3,6%	9,7	9,6	10,0	1,2	1,3	1,4	0,5	0,7	438	6,4
Watts	1.237,0	1.472,0	1.044,0	0,8%	7,6%	13,5%	14,2	15,6	17,7	1,8	1,9	2,1	68,6	74,7	601	3,0
SECTOR INDUSTRIAL																
LAN	6.039	6.460	3.532	-2,1%	5,5%	7,0%	-	-	-	1,0	1,4	1,4	-122,8	-284,3	5.653	0,0
Smsaam	52,0	56,0	44,4	-2,0%	0,8%	0,8%	9,0	9,7	9,7	0,9	1,0	1,0	3,8	5,0	781	4,6
Vapores	20	21	11	0,7%	18,1%	17,2%	-	-	-	0,3	0,4	0,5	14,0	-0,3	968	0,0
SECTOR RETAIL																
Cencosud	1.909	2.177	1.411	1,8%	2,6%	1,6%	17,3	12,7	12,9	1,0	1,4	1,4	67,8	82,0	8.372	4,2
Falabella	5.276	5.389	4.477	0,2%	1,5%	-0,4%	21,1	20,3	20,2	2,9	3,2	3,2	191,4	213,6	19.812	1,5
Forus	2.130	2.573	1.560	-0,9%	-5,5%	-5,5%	13,7	20,7	19,6	2,6	3,1	2,9	142,4	128,1	849	2,3
Hites	480	520	210	-1,0%	-4,0%	-4,0%	7,4	13,0	12,5	0,7	1,4	1,3	33,0	34,5	279	3,5
Parauco	1.548	1.620	1.071	-0,5%	6,5%	1,2%	15,2	18,9	19,1	1,4	1,8	1,8	71,8	73,3	2.134	1,9
Ripley	395	415	275	-0,2%	1,7%	-1,5%	-	261,5	258,6	0,7	0,9	0,9	23,1	-23,5	1.180	2,9
SECTOR UTILITIES																
AESGener	233	343	205	7,5%	-1,7%	-2,5%	14,1	11,3	11,1	1,7	1,3	1,3	13,5	22,3	3.023	3,3
Agua-A	356	438	341	-0,2%	2,1%	2,1%	17,2	15,7	16,1	3,6	3,4	3,5	19,5	21,1	3.361	6,0
Colbun	129,2	189	124	0,6%	-1,8%	-0,7%	20,5	15,2	14,9	1,2	1,0	1,0	2,8	8,3	3.493	3,2
E-CL	1.080	1.235	977	2,8%	5,0%	1,9%	15,4	6,0	6,1	0,8	0,9	0,9	51,3	63,2	1.755	4,3
Enelgch	435	639	371	0,6%	1,8%	-1,6%	18,3	14,8	14,6	2,7	2,1	2,0	40,8	47,9	5.500	4,2
Enelam	116	118	95	0,4%	8,4%	6,7%	12,7	8,6	9,2	1,4	1,4	1,5	12,4	13,5	10.447	3,7
Enelchile	65	89	59	-0,3%	5,5%	-	-	-	-	-	1,1	1,1	-	-	4.922	-
HOLDINGS																
Almendral	50,0	51,8	39,9	0,0%	-0,2%	-1,0%	-	51,2	50,6	0,9	1,0	1,0	2,1	-0,1	1.390	0,0
Antarchile	7.200	7.225	5.951	0,7%	7,5%	7,5%	13,4	16,1	17,3	0,7	0,7	0,8	677,7	491,1	5.068	2,5
Calichera-A	519	650	425	0,0%	-1,9%	-1,9%	35,5	42,7	41,9	1,4	1,5	1,5	16,7	13,9	1.561	1,3
IAM	948	1.209	908	1,6%	-1,2%	-1,9%	15,8	14,5	14,2	1,7	1,6	1,6	58,7	63,3	1.462	6,8
ILC	8.495	8.750	6.842	-1,2%	1,2%	-2,9%	10,0	3,0	2,9	1,4	1,3	1,3	692,2	724,8	1.310	6,2
Minera	11.000	14.270	10.005	0,0%	-8,3%	-8,3%	19,8	12,1	11,0	0,6	0,5	0,5	525,0	723,2	2.121	2,8
Nortegrande	3,62	4,64	2,01	-0,8%	23,1%	20,7%	27,3	42	50	0,4	0,5	0,6	0,2	0,1	592	1,2
Oro Blanco	3,9	5,5	2,4	0,5%	19,0%	15,5%	21,2	29,0	33,5	0,5	0,6	0,7	0,2	0,1	817	1,7
Quinenco	1.700,0	1.720,0	1.175,0	0,3%	0,5%	-1,1%	21,5	32,8	35,4	0,7	0,9	1,0	205,7	58,1	4.360	1,4
SM Chile-B	224,9	225,3	177,9	-2,0%	0,8%	0,8%	23,7	28,0	28,9	2,1	2,3	2,4	9,0	7,9	4.145	1,5
Sigdo Koppers	835	930	797	1,3%	3,1%	3,2%	9,5	12,9	12,8	1,1	1,1	1,1	76,1	88,8	1.385	3,6
OTROS SECTORES																
Banmedica	1.250	1.410	940	-3,7%	-2,6%	-3,3%	18,0	20,2	19,6	3,2	3,8	3,7	59,8	56,9	1.545	1,6
Bupacl	538	540	535	0,0%	0,0%	0,0%	347,6	-	-	2,0	-	-	21,1	1,6	-	-
Habitat	806,0	901,3	670,0	0,0%	-0,2%	2,0%	9,7	8,7	8,7	2,9	2,7	2,7	94,5	83,6	1.243	7,1
Multifoods	230	235	84	-2,3%	25,5%	20,8%	-	51,2	61,8	0,7	2,2	2,7	5,8	-15,3	500	0,0

Fuente: Estudios Security

*Precios al 27 de Enero al cierre

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.	Subgerente Renta Fija Corporativa	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
Juan Carlos Prieto Z.	Analista de Inversiones	juancarlosprieto@security.cl	(562) 25815533
Yessenia González del C.	Editora de Contenidos y Comunicaciones	yegonzalez@security.cl	(562) 25844572
Aldo Lema N.	Economista Asociado	alema@security.cl	(562) 25844540

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web

www.inversionessecurity.cl

twitter: @Inv_Security