
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

JULIO 2017

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -2,8%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño mixto con respecto al *benchmark* (-1,9%, -2%, -3,4%, -3,1%, respectivamente).
- En junio, el IPSA tuvo un rendimiento negativo con altos niveles de volatilidad, en línea con sus pares emergentes. En el mediano plazo, los impulsos externos, la recuperación de la economía global junto con condiciones financieras expansivas debiera seguir apoyando la toma de riesgo.
- **La bolsa local mantiene valuaciones en línea con sus promedios históricos, y aun habría espacio para el optimismo en el mediano plazo.** Las compañías mantienen perspectivas favorables apoyadas por mejoras en márgenes y monedas algo más fortalecidas. Por otra parte, seguimos esperando que un contexto político pro mercado dé mayor soporte a la bolsa local. Las cifras de actividad de mayo mostraron un desempeño en línea con lo esperado, ratificando que algunos de las presiones de los meses previos fueron de carácter transitorio. Estimamos que tanto el gasto como la actividad tendrán una recuperación gradual gracias a condiciones externas favorables.
- **En definitiva, seguimos recomendando una cartera con riesgos balanceados, sobreponderando a los sectores Eléctrico y *Retail*, aunque para este último bajamos levemente nuestra exposición.**

Cartera de 12 acciones favoritas: ENELAM, COPEC, CENCOSUD, BSANTANDER, ECL, LTM, FALABELLA, CHILE, SQM-B, ENELGXCH, CAP y SONDA.

* Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 29 de mayo y el 30 de junio de 2017.

Carteras Accionarias Security: Julio 2017

CAS Julio: Moderamos Sobreponderación del Sector *Retail*

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -2,8%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño mixto con respecto al *benchmark* (-1,9%, -2,0%, -3,4%, -3,1%, respectivamente).

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2016	2015
IPSA	-0,4	-2,2	-0,8	18,8	12,8	-4,4
Utilities	-0,2	-1,9	-2,0	-0,8	-6,7	-3,0
Commodities	-0,9	-6,2	-2,6	31,2	15,5	-7,4
Retail	-1,6	-2,2	-3,8	10,6	30,9	1,8
Consumo	0,3	-0,3	3,7	15,2	4,3	19,1
Bancos	0,1	-0,9	3,6	25,9	20,7	1,5
Industria y Trans	0,0	-2,0	-8,3	60,9	42,6	-39,3
Constr & Im	-1,0	-2,1	0,6	52,6	39,4	-13,3

Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.
Fecha de Cierre: 30 de junio de 2017.

En junio, el IPSA tuvo un rendimiento negativo con altos niveles de volatilidad, en línea con sus pares emergentes. En el mediano plazo, la recuperación de la economía global junto con condiciones financieras expansivas debiera seguir apoyando la toma de riesgo.

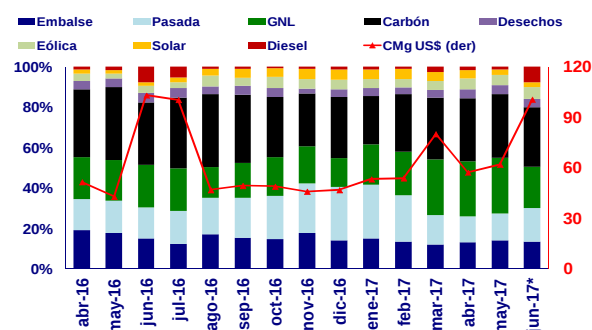
La bolsa local mantiene valuaciones en línea con sus promedios históricos, y aun habría espacio para el optimismo en el mediano plazo. Las compañías mantienen perspectivas favorables apoyadas por mejoras en márgenes y monedas algo más fortalecidas. Por otra parte, seguimos esperando que un contexto político pro mercado dé mayor soporte a la bolsa local. Las cifras de actividad de mayo mostraron un desempeño en línea con lo esperado, ratificando que algunos de las presiones de los meses previos fueron de carácter transitorio. Estimamos que tanto el gasto como la actividad tendrán una recuperación gradual gracias a condiciones externas favorables.

Eléctrico: Mantenemos posiciones en el sector eléctrico. En junio, el *mix* de generación en la zona central se está mostrando similar a lo exhibido en igual mes de 2016, con

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 29 de mayo y el 30 de junio de 2017.

una presencia hídrica en torno al 30% y un aumento en el uso de diesel respecto a meses previos hasta un 8% del total. La diferencia se encuentra en la composición de energías térmicas eficientes, cayendo carbón y GNL a cambio de ERNC (2,5pp, hasta un 12,5%). Si bien, el costo marginal alcanzó niveles por sobre los US\$130/MWh en la primera quincena, las intensas lluvias de la segunda mitad del mes redujeron fuertemente la presión sobre la matriz, alcanzando a la fecha un promedio mensual de US\$100/MWh, cifra similar a la observada en junio de 2016.

GRÁFICO 1: MIX DE GENERACIÓN Y CMg SIC
(*Datos al 27 de junio de 2017)



Fuente: CDEC-SIC y Departamento de Estudios Security.

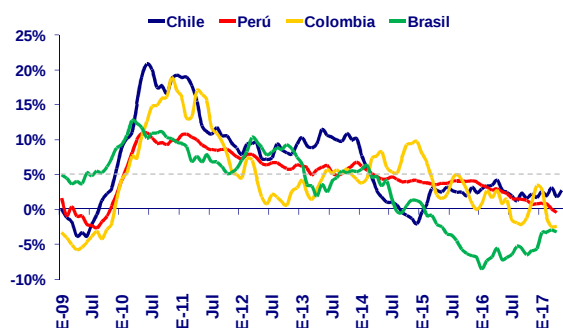
Para la temporada de lluvias en Chile, los distintos modelos apuntan a condiciones normales, lo que implicaría un mejor escenario hidrológico respecto de 2016, dando más soporte a los márgenes del sector de cara a los resultados del segundo semestre de 2017. Pese a que la energía embalsada mantiene un déficit importante, es un hecho que las últimas precipitaciones mejoraron bastante el balance del año, lo que se espera, se siga regularizando en los siguientes meses. En la región, en tanto, la situación hídrica también tendería a ser neutral, por lo que para empresas con activos en estos países están resultando más relevantes los cambios regulatorios que han mejorado las perspectivas de este sector, especialmente en Argentina y Brasil. Ante esto, mantenemos nuestra recomendación para las eléctricas, privilegiando a Enelam, ECL y Enelgch.

Retail y Consumo: En *retail*, mantenemos las ponderaciones de Cencosud y Falabella, pero moderamos la sobreponderación del sector reduciendo la exposición en Parque Arauco. Respecto a las primeras, esperamos que el contexto económico regional mejore a partir del segundo

semestre de este año, por lo que las mantenemos dentro de las carteras en tercera y séptima preferencia, respectivamente. Por otro lado, subponderamos Parque Arauco, ya que preferimos papeles de otros sectores por sobre éste. **Adicionalmente, continuamos subponderando el sector consumo**, en particular por la debilidad que están presentando los volúmenes de venta en países de la región, siendo sólo solventados por el desempeño en Chile.

GRÁFICO 2: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM

(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)

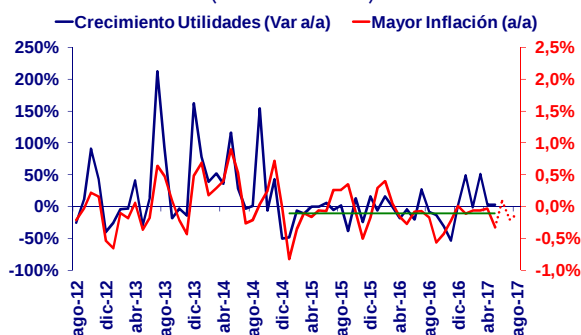


Fuente: INE, INEI, DANE, IGBE y Departamento de Estudios Security.

Bancos: Con respecto a bancos, mantenemos levemente subponderado al sector en las carteras, sin realizar ningún cambio en específico. Mantenemos a Banco Santander como nuestra opción favorita dentro del sector, producto de que los cambios realizados en su *mix* de clientes y mayores comisiones comienzan a traducirse en mejores resultados. Cabe mencionar que, pese a los mejores resultados del sistema bancario en general, mantenemos subponderado al sector bancario producto de menores expectativas de inflación y acotado crecimiento.

GRÁFICO 3: UTILIDADES BANCARIAS E INFLACIÓN

(Variación % a/a)



Fuente: SBIF, Banco Central y Departamento de Estudios Security.

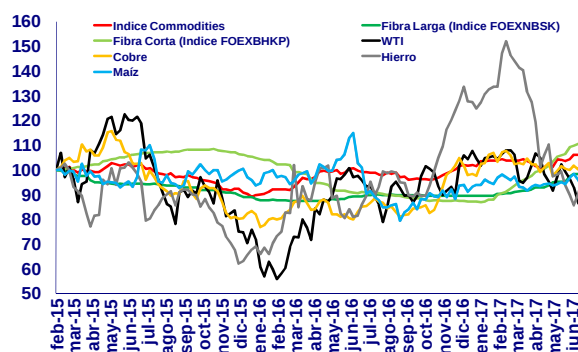
Industrial: Mantenemos nuestra exposición al sector industrial. Latam Airlines ha realizado importantes ajustes en su capacidad en Brasil, lo que sumado a perspectivas más

positivas para la región, se traduciría en mejores resultados a partir del segundo semestre del año.

Commodities: Subimos a SQM-B en sector *commodities* minero. Esperamos una estabilización de los metales básicos apoyada en mejores perspectivas de demanda y un debilitamiento marginal del dólar a nivel global, ante lo cual mantenemos a CAP en nuestras carteras. Respecto a SQM, sus resultados seguirían apoyados mayormente por el litio, sumándose en este 1T17 mejoras en sus otras líneas de negocios, las cuales esperamos que se mantengan en el año. Ante esto elevamos levemente su exposición.

GRÁFICO 4: ÍNDICE V/S MATERIAS PRIMAS

(Base 100 = Enero 2015)



Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.

Forestal: Presencia en sector forestal sigue a través de Copec. Creemos que en junio la empresa habría sido castigada frente a la posibilidad de un aumento de capital ante una eventual compra de Eldorado en Brasil, activo por el cual manifestó su interés. Cabe recalcar que existe la posibilidad de una compra compartida con Fibria, en donde ambas quedarían con una mejor posición financiera frente a si lo hicieran por cuenta propia. Esta opción tendría mejores condiciones de costos, inversión y sinergias respecto al proyecto MAPA. Dado lo anterior, mantenemos a Copec en nuestra cartera recomendada.

Telecom & TI: Finalmente, estamos en el sector Telecom & TI a través de Sonda. Entel sigue mostrando mejores resultados en Perú, pero aún se encuentra en pleno periodo de transición, el cual estaremos monitoreando. Mientras que, en el caso de Sonda, el deterioro en resultados de Brasil disminuyó en el 1T17 respecto al trimestre previo, y el ambiente político y económico en dicho país no ha presentado novedades.

Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, seguimos recomendando una cartera con riesgos balanceados, sobreponderando a los sectores Eléctrico y Retail, aunque para este último bajamos levemente nuestra exposición.

CUADRO 2
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

Nº de acciones	15	12	9	6
	Ponderaciones (%)			
ENELAM	13	12	16	20
COPEC	11	11	14	19
CENCOSUD	11	11	14	18
BSANTANDER	10	11	12	15
ECL	9	10	11	14
LTM	8	9	9	14
FALABELLA	7	8	9	
CHILE	6	7	8	
SQM-B	6 (+2)	6 (+1)	7 (+7)	
ENELGXCH	5	5		
CAP	4	5		
SONDA	4 (+2)	5 (+5)		
CMPC	2			
PARAUCO	2 (-4)	(-6)	(-7)	
SM-CHILE B	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.				

Incorporación de Sonda (con 5%): Frente a mejoras en los mercados latinoamericanos, esperamos una recuperación de resultados por parte de la compañía, especialmente en Brasil. Junto con lo anterior valoramos el plan de adquisiciones que poseen para retomar su crecimiento inorgánico.

Exclusión de Parque Arauco: Si bien, el perfil de negocios de la compañía y su gestión estratégica brindan resultados muy estables y con constantes mejoras, de cara a un ambiente favorable que vemos para la toma de riesgo y con expectativas de mejoras en la actividad local en la segunda parte del año, decidimos optar por alternativas que entreguen mayores posibilidades de retorno.

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
	Ponderaciones (%)				
Eléctrico	27	27	27	34	19
Forestal	13	11	14	19	12
Bancos	18	18	20	15	21
Otros Commodities	10	11	7	0	6
Industrial	8	9	9	14	10
Retail	20	19	23	18	16
Consumo	0	0	0	0	6
Telecomunicaciones y TI	4	5	0	0	3
Otros	0	0	0	0	7
Construcción	0	0	0	0	0
Total	100	100	100	100	100

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Estudios Security

Aumento en SQM-B (hasta 6%): La empresa seguiría con positivos avances en resultados debido al negocio de litio, respaldados por la actual demanda en crecimiento, junto con las presentes mejoras en sus otras líneas de negocio, particularmente yodo, potasio y químicos industriales, en donde esperamos un repunte gradual durante el año, en esencia vía precios.

Acciones Recomendadas en CAS-12*

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 favorecen 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, principalmente en Argentina.

COPEC: En el sector forestal se han apreciado recuperaciones en el precio de las fibras, luego de un año especialmente desfavorable para la fibra corta producto del ingreso de nueva oferta. En paralelo, vemos un potencial interesante para Copec en las nuevas inversiones en el sector combustible y 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. Destacamos la aprobación ambiental del proyecto de modernización de la planta ubicada en la Región de Biobío, en donde quedará produciendo 2 millones de toneladas al año (casi el triple de la capacidad actual).

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, aunque 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.

BSANTANDER: La compañía se ha enfocado en los últimos años en modificar su *mix* de clientes, potenciando aquéllos con un menor perfil de riesgo, lo que ha implicado importantes reducciones en sus niveles de morosidad (más cercanos a la industria). Es más, en medio de esta estrategia, ha logrado crecer en términos de colocaciones a la par con el sistema, algo distinto a sus principales competidores. Destacamos también los esfuerzos en mejorar su eficiencia y, con ello, potenciar su rentabilidad,

frente a la presión que el actual escenario macroeconómico local ha implicado en el margen de interés del sector.

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.

LTM: Consideramos que la aerolínea se beneficiaría de la mayor estabilidad en las monedas de la región respecto a los últimos dos años. Adicionalmente, el ingreso de Qatar Airways le dará un importante respaldo financiero a la compañía y sería un incentivo para su crecimiento en la región. Esperamos que las cifras de tráfico y *yields* se recuperen paulatinamente, de la mano de una reactivación económica en la región.

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.

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: A las buenas perspectivas en el negocio del litio, en la última entrega de resultados se sumó la recuperación en

volumen de otros segmentos importantes, como yodo, potasio y fertilizantes, lo que está potenciando la recuperación de márgenes de la compañía. Debido a esto, incluimos esta acción en nuestras carteras.

ENELGXCH: Si bien el panorama hídrico local se mantiene mermado por bajas reservas de agua, el aporte que están brindando particularmente las ERNC ha 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 posee márgenes operacionales relativamente estables, un *mix* de generación eficiente y un cómodo perfil financiero, lo que le permite destacar dentro de su industria.

CAP: Las perspectivas a la baja para el precio del hierro en los últimos meses se explican por nueva oferta entrante (en especial desde Brasil. No obstante, esto se vería

apaciguado por las propuestas de modernización del sector industrial chino, que implicaría el cierre de plantas ineficientes o contaminantes, que en definitiva llevaría a mantener los precios del mineral en niveles actuales de aquí a fin de año. Junto con lo anterior debemos destacar el buen manejo de la compañía frente a la baja de precios ocurrido en 2015 y la optimización de costos en su producción en respuesta a ese escenario.

SONDA: La compañía se ha caracterizado en la última década por mostrar una interesante 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. El mejor panorama que están enfrentando los mercados emergentes, particularmente Latam, generaría oportunidades de crecimiento de resultados para Sonda, más considerando una estabilización en las monedas locales.

* 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 -2,8%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño mixto con respecto al *benchmark* (-1,9%, -2%, -3,4%, -3,1%, respectivamente).

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: SM-Chile B (4,3%), BSANTANDER (1,2%), ENELAM (-0,1%), ECL (-0,8%), CHILE (-1,2%), CMPC (-1,5%), FALABELLA (-2,4%), SOMDA (-2,5%) y LTM (-2,8%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: CENCOSUD (-3,5%), PARAUCO (-3,6%), ENELGXCH (-4,4%), COPEC (-4,8%), SQM-B (-11,2%) y CAP (-20,8%).

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 29 de mayo y el 30 de junio 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	14,4%	10,6%	12,7%	11,0%	11,7%
Desviación estándar	6,6%	7,2%	7,3%	7,3%	7,1%
Tracking Error Anualizado		4,6%	3,8%	3,4%	2,9%
CAS Junio*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-2,8%	-1,9%	-2,0%	-3,4%	-3,1%
Desviación estándar	2,1%	2,8%	2,6%	2,3%	2,2%
*Período de vigencia: desde el 29 de mayo hasta el 30 de junio al cierre de mercado					
CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-0,4%	-0,4%	-0,6%	0,0%	-0,1%
Desviación estándar	0,6%	0,9%	0,8%	0,4%	0,6%

Composición Histórica de la Cartera Sugerida

	oct-2016	nov-2016	dic-2016	ene-2017	feb-2017	mar-2017	abr-2017	may-2017	jun-2017	jul-2017
BSantander	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	11%	11%	11%
CAP	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Cencosud	5%	7%	6%	7%	9%	9%	12%	12%	11%	11%
CCU	0%	4%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Chile	5%	5%	5%	5%	5%	5%	11%	7%	7%	7%
Conchatoro	7%	0%	9%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Copec	10%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%
E-CL	9%	9%	9%	9%	10%	11%	11%	11%	10%	10%
Enelgch	0%	0%	0%	6%	7%	6%	5%	5%	5%	5%
Enelam	11%	11%	11%	11%	11%	10%	10%	10%	12%	12%
Entel	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	0%	0%
Falabella	14%	14%	14%	14%	12%	12%	9%	9%	8%	8%
ILC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Parauco	9%	9%	8%	8%	8%	7%	6%	6%	6%	0%
LTM	5%	6%	5%	5%	6%	8%	8%	8%	9%	9%
SM-Chile B	12%	11%	11%	11%	11%	11%	0%	0%	0%	0%
Sonda	8%	8%	7%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	5%
SQM-B	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	6%

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	2015	2016			
SECTOR BANCOS																
Bsantander	42,2	42,3	31,6	1,4%	1,7%	18,5%	13,3	14,9	16,3	2,2	2,4	2,7	2,9	2,4	12.002	4,2
BCI	37.098	39.446	28.427	-0,2%	-1,4%	12,5%	9,0	11,6	10,8	1,5	1,7	1,8	3.155	2.985,5	6.912	2,7
Chile	86,2	87,6	70,1	0,2%	0,4%	13,9%	12,4	13,9	15,1	2,5	2,7	2,9	6,2	5,8	12.692	3,4
Itaucorp	5,9	6,4	5,1	-1,0%	-5,4%	5,2%	8,7	1.173,6	52,9	1,6	0,9	0,9	0,7	0,7	4.565	0,0
Security	231,0	246,0	214,7	-1,4%	-2,6%	9,0%	9,5	9,9	12,4	1,1	1,3	1,3	19,0	20,1	1.135	5,2
SECTOR COMMODITIES MINEROS																
CAP	5.308	8.219	2.258	10,5%	-18,7%	13,7%	168,5	17,7	-	0,2	0,6	0,6	225,6	10,2	1.196	2,8
SQM-B	22.023	25.078	15.866	-0,3%	-9,2%	15,4%	23,2	27,1	26,9	2,1	3,4	4,0	684,0	572,9	9.192	4,3
SECTOR FORESTAL																
Copec	7.249	7.870	5.822	-3,3%	-5,6%	12,9%	20,7	22,6	30,0	1,2	1,3	1,4	399,8	293,5	14.208	1,6
CMPC	1.587	1.693	1.273	0,2%	-0,7%	15,9%	-	-	-	0,7	0,6	0,7	34,6	-1,1	5.981	0,1
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA																
Entel	7.235	8.314	5.969	-1,5%	-3,4%	1,8%	-	53,2	80,9	1,6	1,7	1,7	238,8	-4,7	3.295	0,5
Sonda	1.088	1.387	1.051	-1,0%	-2,2%	-8,3%	25,5	39,2	52,5	2,4	2,1	1,8	54,6	49,2	1.430	1,4
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																
Besalco	484	499	224	5,3%	11,2%	108,9%	8,8	11,9	23,6	0,8	0,7	1,5	-20,6	26,6	421	1,7
Salfacorp	751	808	408	-1,2%	-0,4%	2,2%	7,4	8,6	13,0	0,5	0,6	1,0	49,9	50,7	509	2,2
SECTOR CONSUMO																
Andina-B	2.809	2.878	2.320	2,1%	2,0%	13,7%	22,7	26,0	26,5	2,4	2,9	3,1	79,8	92,8	3.826	3,6
CCU	8.706	8.932	6.595	-0,1%	-1,6%	26,1%	24,0	21,8	26,7	2,7	2,4	2,9	323,6	326,9	4.851	1,3
Conchatoro	1.026	1.189	1.026	-1,9%	-2,5%	-4,2%	15,9	16,8	17,3	1,8	1,6	1,5	57,6	66,7	1.156	2,7
Embonor-B	1.621,5	1.650,0	1.200,2	1,3%	0,7%	20,5%	18,6	17,0	21,6	1,6	2,0	2,4	43,8	54,9	1.148	3,7
Vspt	7,3	8,1	6,1	3,6%	3,6%	10,5%	9,7	9,8	11,0	1,2	1,3	1,3	0,5	0,7	437	4,8
Watts	1.120,0	1.472,0	1.044,0	-4,1%	-8,2%	2,8%	14,2	16,8	16,7	1,8	1,8	1,9	68,6	74,7	532	2,9
SECTOR INDUSTRIAL																
LTM	7.378	8.786	4.351	0,4%	-1,2%	30,7%	-	67,5	190,2	1,0	1,3	1,6	-122,8	-284,3	6.746	0,3
Smsaam	61,0	64,0	48,1	-1,6%	-2,1%	18,2%	9,0	13,8	18,6	0,9	1,0	1,2	3,8	5,0	896	3,3
Vapores	25	28	11	-0,9%	-6,9%	43,6%	-	-	-	0,3	0,4	0,6	14,0	-0,3	1.160	0,0
SECTOR RETAIL																
Cencosud	1.763	2.177	1.749	-0,3%	-2,9%	-6,2%	17,3	13,7	14,4	1,0	1,3	1,2	67,8	82,0	7.610	2,8
Falabella	5.454	5.799	4.738	-2,7%	-2,0%	2,9%	21,1	21,2	21,4	2,9	3,1	3,1	191,4	213,6	20.021	1,5
Forus	2.296	2.671	1.962	-0,2%	-1,2%	1,8%	13,7	21,8	21,3	2,6	3,1	3,0	142,4	128,1	895	1,8
Hites	737	775	273	-1,8%	-4,4%	47,3%	7,4	11,9	16,4	0,7	1,3	1,9	33,0	34,5	419	3,8
Parauco	1.671	1.772	1.324	-1,3%	-2,6%	9,3%	15,2	18,9	20,6	1,4	1,8	2,0	71,8	73,3	2.252	1,9
Ripley	506	516	329	-2,5%	-4,3%	59,8%	-	6,8	8,6	0,7	0,9	1,1	23,1	-23,5	1.477	2,2
SECTOR UTILITIES																
AESGener	234	328	205	-5,0%	-5,3%	-2,2%	14,1	-	-	1,7	1,2	1,1	13,5	22,3	2.963	6,4
Agua-A	389	438	341	2,0%	4,1%	13,6%	17,2	14,2	15,5	3,6	3,4	3,5	19,5	21,1	3.589	5,7
Colbun	142,8	166	123	-1,6%	-5,8%	9,8%	20,5	17,2	20,3	1,2	1,0	1,0	2,8	8,3	3.775	2,7
E-CL	1.213	1.250	1.011	-1,4%	-0,3%	14,4%	15,4	6,6	32,0	0,8	0,9	1,0	51,3	63,2	1.927	0,7
Enelgchx	500	612	405	-0,5%	-3,5%	15,1%	18,3	7,7	8,7	2,7	2,1	2,2	40,8	47,9	6.186	5,8
Enelam	126	141	104	0,8%	-1,1%	16,6%	12,7	14,0	25,3	1,4	1,5	1,7	12,4	13,5	11.073	2,6
Enelchile	73	79	59	-0,8%	-2,0%	-	-	9,6	9,0	-	1,1	1,2	-	-	5.389	4,4
HOLDINGS																
Almendral	49,7	58,8	39,9	3,0%	-7,6%	-1,6%	-	47,6	78,9	0,9	1,1	1,0	2,1	-0,1	1.351	0,6
AntarChile	8.300	8.700	6.050	-0,3%	-2,3%	23,9%	13,4	14,1	20,9	0,7	0,7	0,9	677,7	491,1	5.712	2,4
Calichera-A	434	650	416	0,0%	-8,6%	-17,9%	35,5	33,6	22,6	1,4	1,5	1,2	16,7	13,9	1.274	1,5
IAM	1.124	1.209	908	3,3%	5,6%	18,9%	15,8	13,0	14,9	1,7	1,6	1,8	58,7	63,3	1.695	5,9
ILC	8.234	9.244	6.842	-3,7%	-9,7%	-3,1%	10,0	3,0	9,5	1,4	1,3	1,2	692,2	724,8	1.242	7,9
Minera	13.900	14.302	10.005	0,0%	-0,7%	17,0%	19,8	17,9	24,8	0,6	0,5	0,6	525,0	723,2	2.620	2,2
Nortegrande	4,20	4,64	2,80	-0,7%	3,4%	40,0%	27,3	24	24	0,4	0,5	0,6	0,2	0,1	671	1,5
Oro Blanco	4,6	5,5	3,2	1,0%	-2,7%	38,1%	21,2	21,6	24,3	0,5	0,6	0,8	0,2	0,1	955	1,4
Quinenco	1.840,0	1.871,2	1.280,0	-1,0%	-0,5%	26,7%	21,5	14,8	16,1	0,7	0,9	1,0	205,7	58,1	4.613	1,7
SM Chile-B	268,0	268,0	190,9	-1,6%	-2,1%	18,2%	23,7	28,0	34,5	2,1	2,3	2,9	9,0	7,9	4.832	1,1
Sigdo Koppers	916	955	813	0,9%	2,9%	24,5%	9,5	15,9	19,2	1,1	1,1	1,2	76,1	88,8	1.486	2,5
OTROS SECTORES																
Banmedica	1.629	1.630	1.190	1,8%	5,1%	26,1%	18,0	18,0	20,6	3,2	3,6	4,3	59,8	56,9	1.977	2,2
Bupacl	538	538	538	0,0%	0,0%	0,0%	347,6	-	-	2,0	-	-	21,1	1,6	-	-
Habitat	800,0	870,2	670,0	-2,6%	-6,1%	1,3%	9,7	9,1	8,0	2,9	2,6	2,4	94,5	83,6	1.206	7,4
Multifoods	231	296	144	-0,9%	-16,9%	22,2%	-	10,1	6,7	0,7	2,0	2,1	5,8	-15,3	491	0,7

Fuente: Estudios Security

*Precios al 30 de junio al cierre

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS SECURITY

Felipe Jaque S.	Economista Jefe	felipe.jaque@security.cl
César Guzmán B.	Gerente Macroeconomía	cesar.guzman@security.cl
Jorge Cariola G.	Analista Senior Macroeconomía	jorge.cariola@security.cl
Rosario Del Río D.	Analista Renta Fija Internacional	rosario.delrio@security.cl
Constanza Pérez S.	Subgerente de Estudios Renta Variable	constanza.perez@security.cl
Juan José Ayestarán N.	Subgerente de Estudios Renta Fija	Juanjose.ayestaran@security.cl
Paulina Barahona N.	Analista Senior de Inversiones	paulina.barahona@security.cl
Martín García-Huidobro O.	Analista de Inversiones	martin.garciahuidobro@security.cl
Juan Carlos Prieto Z.	Analista de Inversiones	Juancarlos.prieto@security.cl
Rodrigo Gardella B.	Analista de Inversiones	rodrigo.gardella@security.cl
Carolina Abuaud M.	Analista de Inversiones	carolina.abuaud@security.cl
Yessenia González del C.	Editora de Contenidos y Comunicaciones	yessenia.gonzalez@security.cl
Aldo Lema N.	Economista Asociado	aldo.lema@security.cl

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web

www.inversionessecurity.cl

twitter: @Inv_Security