
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

AGOSTO 2017

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 6,9%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño superior con respecto al *benchmark* (8,3%, 9,2%, 9,8%, 9,2%, respectivamente).
- En julio, el IPSA tuvo un rendimiento muy positivo, incluso por sobre sus pares emergentes. En el mediano plazo, seguimos estimando que los impulsos externos configurarían un escenario favorable para emergentes, ya que la recuperación gradual de la economía global junto a condiciones financieras expansivas, debiera seguir apoyando la toma de riesgo.
- Las valuaciones de la bolsa chilena están levemente por sobre sus promedios históricos, sin embargo aún habría espacio para el optimismo en el mediano plazo. Las favorables condiciones financieras externas no se han visto plasmadas en los índices de confianza empresarial, que se encuentran a junio en terreno negativo. Estimamos que en la medida en que la confianza cierre esa brecha, la recuperación de la actividad local continúe y las condiciones externas mantengan su impulso, el IPSA tendría espacio para alcanzar niveles en torno a los 5.500 puntos.
- En definitiva, recomendamos una cartera favorable a la toma de riesgos, sobreponderando los sectores *Retail, Commodities* y *Eléctrico*.

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

* Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 03 y el 28 de julio de 2017.

Carteras Accionarias Security: Agosto 2017

CAS Agosto: Mantenemos Apuestas en Sectores Retail, Commodities y Eléctrico

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

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	1d	7d	30d	12m	YTD
IPSA	0,1	0,7	6,8	23,1	22,1
Utilities	-0,7	-2,2	4,1	3,4	20,6
Commodities	0,4	3,2	12,4	44,5	29,5
Retail	0,3	1,0	8,7	19,7	12,8
Consumo	-0,2	1,3	0,8	12,6	17,2
Bancos	0,0	1,9	8,3	31,7	21,6
Industria y Trans	0,4	-0,3	6,8	41,3	38,1
Constr & Inm	-0,3	1,5	9,3	38,8	32,0

Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.

Fecha de Cierre: 1 de agosto de 2017 a las 12:00.

En julio, el IPSA tuvo un rendimiento muy positivo, incluso por sobre sus pares emergentes. En el mediano plazo, seguimos estimando que los impulsos externos configurarían un escenario favorable para emergentes, ya que la recuperación gradual de la economía global junto a condiciones financieras expansivas, debiera seguir apoyando la toma de riesgo.

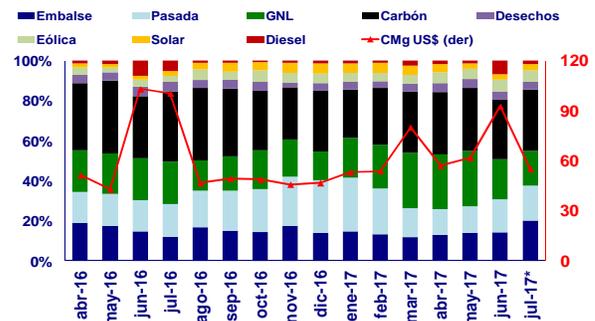
Las valuaciones de la bolsa chilena están levemente por sobre sus promedios históricos, sin embargo aún habría espacio para el optimismo en el mediano plazo. Las favorables condiciones financieras externas no se han visto plasmadas en los índices de confianza empresarial, que se encuentran a junio en terreno negativo. Estimamos que en la medida en que la confianza cierre esa brecha, la recuperación de la actividad local continúe y las condiciones externas mantengan su impulso, el IPSA tendría espacio para alcanzar niveles en torno a los 5.500 puntos.

Eléctrico: Cambiamos preferencias dentro del sector eléctrico. En julio, el mix de generación en la zona central se ha vuelto más favorable, no sólo respecto al mes pasado sino también en términos anuales, con una presencia hídrica en torno al 40% y una reducción en el uso de diesel a menos de 2% del total. La diferencia se encuentra en la composición de

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 03 y el 28 de julio de 2017.

energías térmicas eficientes, cayendo carbón y GNL a cambio de ERNC (2,8pp, hasta un 12,9%). En este sentido, la intensificación de lluvias desde la segunda quincena de junio ha apoyado la reducción en el costo marginal, cuyo promedio en julio retornó a niveles de US\$55/MWh, un 45% inferior a jul-16.

GRÁFICO 1: MIX DE GENERACIÓN Y CMg SIC
(*Datos al 26 de julio de 2017)

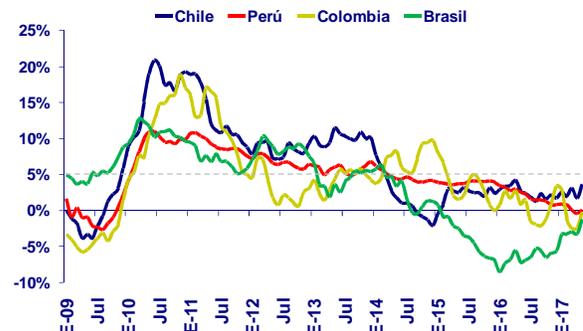


Fuente: CDEC-SIC y Departamento de Estudios Security.

Retail y Consumo: En *retail*, esperamos que el contexto económico regional mejore a partir del segundo semestre de este año, y especialmente en 2018, por lo que mantenemos dentro de las carteras a Cencosud y Falabella en tercera y séptima preferencia, respectivamente.

Adicionalmente, continuamos subponderando el sector consumo. A pesar del crecimiento en volúmenes que ha mostrado CCU en los últimos trimestres, creemos que este positivo desempeño ya estaría incorporado en el precio del papel. En cuanto a Andina, la demanda de volúmenes permanecería débil en todas sus operaciones.

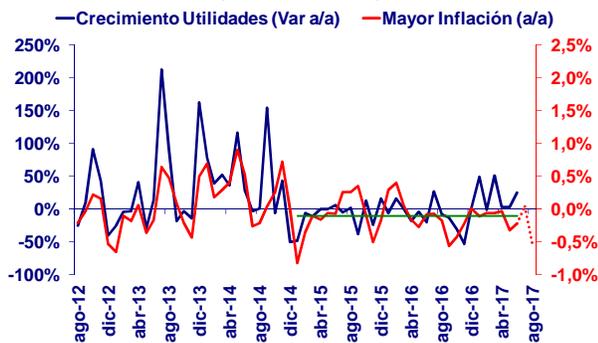
GRÁFICO 2: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



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

Bancos: Con respecto a bancos, mantenemos levemente subponderado al sector en las carteras, realizando un cambio menor entre SM-Chile B por Banco de Chile. Conservamos a Banco Santander como nuestra opción favorita dentro de este grupo, producto de que las diferentes políticas realizadas en el último tiempo, principalmente en su mix de clientes, se han traducido en mejores resultados. El cambio entre SM-Chile B y Banco de Chile se debe a que nuevamente existe una brecha en el descuento. Cabe mencionar eso sí que, pese a los positivos resultados del sistema bancario en general, mantenemos subponderado al sector, producto de que la baja inflación y TPM perjudicaría los resultados bancarios de los próximos meses.

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

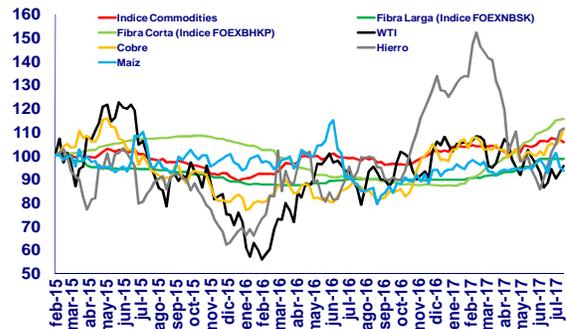


Fuente: SBIF, Banco Central y Departamento de Estudios Security.

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: Mantenemos 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 desde el 1T17 mejoras en sus otras líneas de negocios, las cuales esperamos que se mantengan en el año.

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 por una eventual compra de Eldorado en Brasil, activo por el cual manifestó su interés. La empresa está en proceso de entregar una oferta, en donde se beneficiaría de las 60 mil hectáreas que ya tiene y así podría aumentar la presencia en dicho país, evitando la inversión de una planta nueva. 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, presentó mejores cifras en Brasil comparado con 4T16 y 1T17, mostrando una senda de recuperación. La economía brasileña ha retomado su gradual repunte y el gobierno ha logrado llevar adelante algunas de sus reformas.

Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, recomendamos una cartera favorable a la toma de riesgos, sobreponderando los sectores *Retail*, *Commodities* y *Eléctrico*.

CUADRO 2
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

N° de acciones	15	12	9	6
	Ponderaciones (%)			
ENELAM	13	13 (+1)	15 (-1)	18 (-2)
COPEC	11	12 (+1)	13 (-1)	18 (-1)
CENCOSUD	11	11	12 (-2)	17 (-1)
BSANTANDER	10	10 (-1)	11 (-1)	16 (+1)
LTM	9 (+1)	10 (+1)	11 (+2)	16 (+2)
ENELGXCH	8 (+3)	8 (+3)	10 (+10)	15 (+15)
FALABELLA	7	8	10 (+1)	
SQM-B	6	7 (+1)	10 (+3)	
SM-CHILE B	6 (+4)	6 (+6)	8 (+8)	
ECL	5 (-4)	5 (-5)	(-11)	(-14)
CAP	4	5		
SONDA	4	5		
CMPC	2			
PARAUCO	2			
CHILE	2 (-4)	(-7)	(-8)	
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	25	33	19
Forestal	13	12	13	18	12
Bancos	18	16	19	16	22
Otros Commodities	10	12	10	0	6
Industrial	9	10	11	16	10
Retail	20	19	22	17	15
Consumo	0	0	0	0	5
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 ENELGXCH (hasta 8%): Considerando que la última entrega de resultados del 2T17 sería la más débil de la compañía, a los cuales la acción ya reaccionó negativamente, y en función de expectativas de mejora en las precipitaciones en la zona centro sur del país respecto a lo observado en el segundo semestre de 2016, hemos decidido elevar la ponderación de Enel Generación Chile en nuestras carteras. Ante un costo marginal que continuaría en niveles más acotados gracias al aporte de las ERNC y una matriz que tendría mayor aporte hídrico, esperamos que los resultados del 2S17 de la empresa mejoren en

términos de márgenes respecto al 1S17, lo que apoyaría su desempeño bursátil.

Incorporación de SM-Chile B (con 6%): Luego del último rally que experimentó la acción del Banco de Chile, se genera una nueva diferencia en el descuento de SM-Chile B en relación a su subyacente. Cabe mencionar que este debiera llegar a cero en 2019, fecha en que esperamos que se realice el pago del crédito subordinado (como el propio banco lo ha manifestado).

Exclusión de Chile: Siguiendo la misma línea anterior, y pese a que esperamos una mejora en los resultados del banco para los próximos períodos, anticipamos que el actual precio de la acción ya tendría incorporado gran parte de esta potencial mejora en rentabilidad, de manera que privilegamos SM-Chile B por sobre Chile.

Reducción de ECL (hasta 5%): Luego de reportar positivos resultados al cierre del 2T17 y presentar un avance importante en el precio de la acción en el último mes, hemos optado por disminuir su ponderación en nuestras carteras dando espacio a otro papel con mayor potencial de retorno.

Otros cambios como el aumento de 1% en Enelam, Copec y SQM-B, junto a las disminuciones de 1% en Banco Santander y LTM responden esencialmente a ajustes en nuestra exposición sectorial, sin implicar alguna modificación en nuestra visión.

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. La empresa está en proceso de entregar una oferta para la adquisición de Eldorado, en donde se beneficiaría de las 60 mil hectáreas que ya tiene y así podría aumentar la presencia en Brasil, evitando la inversión de una planta nueva. Debido a lo anterior la mantenemos en nuestras carteras.

CENCOSUD: Creemos que una mejora en el contexto económico regional, especialmente en Brasil y Argentina, se traduciría en un mejor desempeño operacional y mejores márgenes. Junto a lo anterior, el plan de eficiencia e inversión ayudaría a esta recuperación, buscando mejorar el rendimiento de su capacidad actual.

BSANTANDER: La compañía ha venido realizando importantes cambios durante el último tiempo, destacando principalmente las modificaciones en su *mix* de clientes, logrado a través de un enfoque en segmentos con un menor perfil de riesgo. Estas, y el resto políticas se han traducido en mejores resultados e importantes reducciones en sus niveles de morosidad (más cercanos a la industria). Destacamos también los esfuerzos en mejorar su eficiencia y, con ello, potenciar su rentabilidad.

De esta manera, y pese a que anticipamos presiones en los márgenes de interés neto de la industria bancaria en general para el segundo semestre de este año, mantenemos al Banco Santander como nuestra principal opción dentro del sector.

LTM: Pese a un considerable aumento de la competencia en la región, con la entrada y consolidación de diversos actores que le han quitado participación de mercado a Latam, las mejores perspectivas de crecimiento para Latinoamérica y el fortalecimiento de las monedas en general, permitirían un aumento en las cifras de tráfico y *yields* de la aerolínea, mejorando sus ingresos y especialmente a partir del segundo semestre de 2017. Sumado a lo anterior, las importantes reducciones de personal, un petróleo cercano a los US\$50 por barril y el nuevo enfoque tipo *low cost*, le permitirían a la empresa mantener acotados los costos, produciéndose entonces mejoras en los márgenes.

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.

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.

SQM: SQM, sus resultados seguirían apoyados mayormente por el litio, sumándose desde el 1T17 mejoras

en sus otras líneas de negocios, las cuales esperamos que se mantengan en el año. Debido a esto, conservamos esta acción en nuestras carteras.

SM-Chile B: La inclusión de esta acción en nuestras carteras responde a la actual brecha del descuento en relación a su subyacente (Banco de Chile), el que si bien se encuentra cerca de su promedio histórico, debiera llegar a cero hacia fines de 2019.

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.

CAP: El mercado del Hierro se ha visto beneficiado por el repunte de los *commodities* y de los buenos resultados económicos en China. Lo anterior ha permitido el repunte del mineral. 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.

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

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: CAP (22,7%), SQM-B (21,1%), ECL (15,8%), SONDA (13,8%), FALABELLA (9,6%), COPEC (9,2%), ENELAM (7%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: BSANTANDER (6,9%), CHILE (6,5%), CENCOSUD (6,1%), LTM (5,7%), SM- CHILE B (4%), CMPC (3,7%), PARAUCO (2,4%), ENELGXCH (1,8%).

**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 03 y el 28 de Julio 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	22,3%	19,8%	23,1%	21,9%	22,1%
Desviación estándar	7,0%	7,9%	8,0%	8,0%	7,7%
Tracking Error Anualizado		4,7%	3,9%	3,6%	3,0%
CAS Julio*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	6,9%	8,3%	9,2%	9,8%	9,2%
Desviación estándar	2,2%	3,1%	2,8%	2,9%	2,7%
*Período de vigencia: desde el 3 hasta el 28 de julio al cierre.					
CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	1,3%	1,9%	1,9%	2,4%	2,1%
Desviación estándar	0,3%	0,5%	0,6%	0,8%	0,7%

Composición Histórica de la Cartera Sugerida

	nov-2016	dic-2016	ene-2017	feb-2017	mar-2017	abr-2017	may-2017	jun-2017	jul-2017	ago-2017
BSantander	0%	0%	0%	0%	0%	7%	11%	11%	11%	10%
CAP	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Cencosud	7%	6%	7%	9%	9%	12%	12%	11%	11%	11%
CCU	4%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Chile	5%	5%	5%	5%	5%	11%	7%	7%	7%	0%
Conchatoro	0%	9%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Copec	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	12%
E-CL	9%	9%	9%	10%	11%	11%	11%	10%	10%	5%
Enelgch	0%	0%	6%	7%	6%	5%	5%	5%	5%	8%
Enelam	11%	11%	11%	11%	10%	10%	10%	12%	12%	13%
Entel	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	0%	0%	0%
Falabella	14%	14%	14%	12%	12%	9%	9%	8%	8%	8%
Parauco	9%	8%	8%	8%	7%	6%	6%	6%	0%	0%
LTM	6%	5%	5%	6%	8%	8%	8%	9%	9%	10%
SM-Chile B	11%	11%	11%	11%	11%	0%	0%	0%	0%	7%
Sonda	8%	7%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%
SQM-B	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	46,6	46,6	33,2	6,7%	10,2%	30,5%	13,3	14,9	17,7	2,2	2,4	2,9	2,9	2,4	13.307	3,8	
BCI	39.549	40.174	29.235	0,4%	6,6%	19,9%	9,0	11,6	11,5	1,5	1,7	1,9	3.155	2.985,5	7.500	2,5	
Chile	94,0	95,0	72,1	2,8%	9,0%	24,2%	12,4	13,9	16,3	2,5	2,7	3,1	6,2	5,8	13.962	3,1	
Itaucorp	6,0	6,4	5,1	-3,6%	1,9%	7,2%	8,7	1.173,6	55,2	1,6	0,9	1,0	0,7	0,7	4.855	0,0	
Security	246,0	247,5	214,7	0,2%	7,5%	8,9%	9,5	9,9	13,2	1,1	1,3	1,3	19,0	20,1	1.395	4,9	
SECTOR COMMODITIES MINEROS																	
CAP	6.720	8.219	2.903	4,2%	26,6%	43,9%	168,5	17,7	-	0,2	0,6	0,8	225,6	10,2	1.569	2,2	
SQMB	26.700	26.700	15.866	4,8%	21,2%	39,9%	23,2	27,1	32,6	2,1	3,4	4,8	684,0	572,9	10.212	3,6	
SECTOR FORESTAL																	
Copec	7.916	7.920	5.904	2,7%	9,2%	23,3%	20,7	22,6	32,8	1,2	1,3	1,5	399,8	293,5	15.791	1,5	
CMPC	1.635	1.693	1.273	-0,5%	3,1%	19,4%	-	-	-	0,7	0,6	0,8	34,6	-1,1	6.274	0,1	
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA																	
Entel	7.295	8.314	6.328	-2,0%	0,8%	2,6%	-	53,2	81,5	1,6	1,7	1,7	238,8	-4,7	3.381	0,5	
Sonda	1.216	1.387	1.051	3,0%	11,7%	2,4%	25,5	39,2	70,6	2,4	2,1	2,2	54,6	49,2	1.643	1,2	
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																	
Besalco	660	660	224	7,5%	36,3%	184,6%	8,8	11,9	32,2	0,8	0,7	2,0	-20,6	26,6	584	1,2	
Salfacorp	851	866	449	0,1%	13,3%	81,0%	7,4	8,6	14,8	0,5	0,6	1,1	49,9	50,7	590	2,0	
SECTOR CONSUMO																	
Andina-B	2.950	2.963	2.334	4,7%	5,0%	19,4%	22,7	26,0	27,9	2,4	2,9	3,3	79,8	92,8	4.077	3,4	
CCU	8.735	8.932	6.595	3,1%	0,3%	26,5%	24,0	21,8	26,6	2,7	2,4	2,9	323,6	326,9	4.912	1,3	
Conchatoro	1.046	1.189	1.025	-3,1%	1,9%	-2,4%	15,9	16,8	17,6	1,8	1,6	1,5	57,6	66,7	1.201	2,6	
Embonor-B	1.596,2	1.650,0	1.320,1	0,6%	-1,6%	18,6%	18,6	17,0	22,7	1,6	2,0	2,3	43,8	54,9	1.165	3,8	
Vspt	7,3	8,1	6,1	1,5%	0,3%	10,8%	9,7	9,8	11,0	1,2	1,3	1,4	0,5	0,7	446	4,8	
Watts	1.090,0	1.472,0	1.044,0	-0,9%	-2,7%	0,0%	14,2	16,8	16,2	1,8	1,8	1,8	68,6	74,7	530	2,9	
SECTOR INDUSTRIAL																	
LTM	7.665	8.786	5.243	-1,9%	3,9%	35,8%	-	67,5	197,2	1,0	1,3	1,7	-122,8	-284,3	7.118	0,3	
Smsaam	70,0	70,0	50,0	7,8%	14,8%	35,6%	9,0	13,8	21,2	0,9	1,0	1,4	3,8	5,0	1.038	2,9	
Vapores	31	31	11	1,4%	22,9%	76,4%	-	-	-	0,3	0,4	0,7	14,0	-0,3	1.422	0,0	
SECTOR RETAIL																	
Cencosud	1.850	2.177	1.749	-1,4%	4,9%	-1,6%	17,3	13,7	15,2	1,0	1,3	1,3	67,8	82,0	8.131	2,7	
Falabella	6.061	6.062	4.738	2,0%	11,1%	14,4%	21,1	21,2	23,8	2,9	3,1	3,4	191,4	213,6	22.649	1,3	
Forus	2.340	2.671	2.063	-0,4%	1,9%	3,8%	13,7	21,8	21,7	2,6	3,1	3,1	142,4	128,1	928	1,7	
Hites	750	775	324	3,5%	1,8%	50,0%	7,4	11,9	16,7	0,7	1,3	1,9	33,0	34,5	434	3,7	
Parauco	1.706	1.772	1.397	0,0%	2,1%	11,5%	15,2	18,9	21,2	1,4	1,8	2,0	71,8	73,3	2.353	1,9	
Ripley	556	557	383	3,6%	9,9%	39,2%	-	6,8	9,3	0,7	0,9	1,2	23,1	-23,5	1.642	2,0	
SECTOR UTILITIES																	
AESGener	224	315	205	-6,9%	-4,3%	-6,4%	14,1	-	-	1,7	1,2	1,1	13,5	22,3	3.102	6,2	
Agua-A	410	438	341	1,1%	5,4%	19,7%	17,2	14,2	16,4	3,6	3,4	3,7	19,5	21,1	3.844	5,4	
Colbun	151,4	160	123	-0,1%	6,0%	16,4%	20,5	17,2	21,5	1,2	1,0	1,1	2,8	8,3	4.074	2,5	
E-CL	1.415	1.415	1.011	4,6%	16,6%	33,5%	15,4	6,6	30,1	0,8	0,9	1,1	51,3	63,2	2.284	0,6	
Enelgch	506	591	405	-2,8%	1,1%	16,4%	18,3	7,7	9,9	2,7	2,1	2,3	40,8	47,9	6.367	5,7	
Enelam	130	141	104	-4,4%	3,5%	20,7%	12,7	14,0	61,6	1,4	1,5	-	12,4	13,5	11.752	2,5	
Enelchile	71	79	59	-4,3%	-2,7%	-	-	9,6	9,2	-	1,1	1,2	-	-	5.325	4,6	
HOLDINGS																	
Almendral	53,0	58,8	41,0	3,1%	6,6%	5,0%	-	47,6	84,2	0,9	1,1	1,1	2,1	-0,1	1.466	0,5	
AntarChile	8.830	8.911	6.112	-0,1%	6,4%	31,8%	13,4	14,1	22,2	0,7	0,7	1,0	677,7	491,1	6.185	2,2	
Calichera-A	470	650	416	3,3%	8,3%	-11,1%	35,5	33,6	24,4	1,4	1,5	1,3	16,7	13,9	1.394	1,4	
IAM	1.128	1.209	908	-0,8%	0,3%	19,3%	15,8	13,0	14,9	1,7	1,6	1,8	58,7	63,3	1.730	5,9	
ILC	8.639	9.244	6.842	-0,8%	4,9%	1,7%	10,0	3,0	9,9	1,4	1,3	1,2	692,2	724,8	1.326	7,5	
Minera	14.101	14.400	10.005	-2,1%	1,4%	18,7%	19,8	17,9	25,1	0,6	0,5	0,6	525,0	723,2	2.705	2,1	
Nortegrande	4,44	4,64	2,80	1,4%	5,7%	48,0%	27,3	24	26	0,4	0,5	0,7	0,2	0,1	732	1,4	
Oro Blanco	5,2	5,5	3,2	8,6%	12,4%	55,2%	21,2	21,6	27,3	0,5	0,6	0,9	0,2	0,1	1.091	1,3	
Quinenco	1.849,8	1.871,2	1.283,0	0,0%	0,5%	17,4%	21,5	14,8	16,2	0,7	0,9	1,0	205,7	58,1	4.697	1,7	
SM Chile-B	279,0	283,5	195,0	1,7%	4,1%	29,6%	23,7	29,9	38,6	2,1	2,3	2,8	9,0	7,9	5.143	1,1	
Sigdo Koppers	998	998	813	8,4%	9,0%	18,8%	9,5	15,9	20,7	1,1	1,1	1,3	76,1	88,8	1.633	2,3	
OTROS SECTORES																	
Banmedica	1.599	1.630	1.230	-1,3%	-1,9%	23,7%	18,0	18,0	20,2	3,2	3,6	4,2	59,8	56,9	1.974	2,3	
Bupacl	538	538	538	0,0%	0,0%	0,0%	347,6	-	-	2,0	-	-	21,1	1,6	-	-	
Habitat	860,0	869,0	670,0	1,4%	7,5%	8,9%	9,7	9,1	8,6	2,9	2,6	2,6	94,5	83,6	1.331	6,8	
Multifoods	212	296	146	-2,5%	-8,4%	11,9%	-	10,1	6,1	0,7	2,0	1,9	5,8	-15,3	458	0,7	

Fuente: Estudios Security

*Precios al 1 de Agosto a las 12:00.

INVERSIONES**security**

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

INVERSIONES | securityAugusto Leguía Sur 70,
Piso 7.

Santiago de Chile

Teléfono (562) 5844700

Fax (562) 5844807

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web**www.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.