
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

OCTUBRE 2017

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 3,2%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron un desempeño mixto con respecto al *benchmark* (3,1%, 4,1%, 3,3%, 3,4%, respectivamente).
- En septiembre, el IPSA tuvo un rendimiento favorable, en línea con mercados emergentes. En el mediano plazo, seguimos optimistas con activos de riesgo y mercados emergentes, gracias a los impulsos externos, la recuperación gradual de la economía global y condiciones financieras expansivas.
- Las valuaciones de la bolsa se mantienen presionadas respecto de sus promedios históricos. Pese a ello, estimamos que en la medida en que las expectativas de un ambiente de mayor crecimiento se vayan incorporando, aún habría espacio para un retorno atractivo.
- **En definitiva, seguimos recomendando 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, FORUS, SONDA, SM-CHILE B, FALABELLA, SQM-B y CAP.

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 4 y el 29 de septiembre de 2017.

Carteras Accionarias Security: Octubre 2017

CAS Octubre: Mantenemos Preferencia por Sectores Retail, Commodities y Eléctrico

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

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2016	2015
IPSA	1,0	3,6	12,5	31,8	12,8	-4,4
Utilities	2,7	0,4	6,4	19,7	-6,7	-3,0
Commodities	1,2	7,8	25,0	55,2	15,5	-7,4
Retail	1,5	1,5	13,5	20,0	30,9	1,8
Consumo	3,5	0,0	2,9	18,6	4,3	19,1
Bancos	0,9	2,4	11,7	33,6	20,7	1,5
Industria y Trans	-4,3	7,5	17,4	61,2	42,6	-39,3
Constr & Inm	1,9	1,1	13,2	23,4	39,4	-13,3

Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.
Fecha de Cierre: 29 de septiembre de 2017.

En septiembre, el IPSA tuvo un rendimiento favorable, en línea con mercados emergentes. En el mediano plazo, seguimos optimistas con activos de riesgo y mercados emergentes, gracias a los impulsos externos, la recuperación gradual de la economía global y condiciones financieras expansivas.

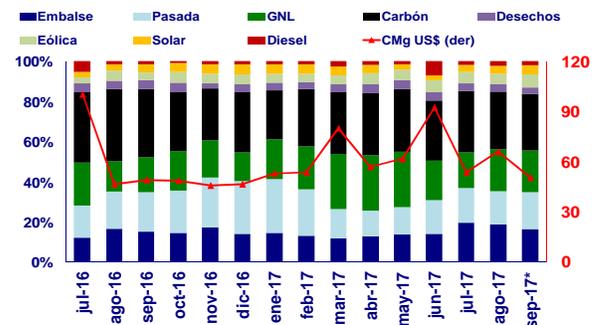
Las valuaciones de la bolsa se mantienen presionadas respecto de sus promedios históricos. Pese a ello, estimamos que en la medida en que las expectativas de un ambiente de mayor crecimiento se vayan incorporando, aún habría espacio para un retorno atractivo. El deterioro de las utilidades en el primer semestre, sumado a un favorable desempeño de la bolsa mantiene múltiplos de valorización con algo de presión. Sin embargo, las favorables condiciones financieras externas aun no se reflejan en los índices de confianza empresarial, que continúan 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, la bolsa local tendría espacio para un retorno atractivo.

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 4 y el 29 de septiembre de 2017.

Eléctrico: Aminoramos exposición en el sector eléctrico. En septiembre, el costo marginal en la zona central promedió US\$51/MWh, un nivel similar a lo registrado en igual mes de 2016, cerrando el tercer trimestre en valores de US\$57, cifra que implica una reducción de -13% en términos anuales. Pese a que la presencia de generación hídrica se ha mantenido en torno a 35% del total en los últimos meses, y que incluso las bajas precipitaciones han significado un descenso en el nivel de reservas en los embalses respecto a ejercicios anteriores, la matriz se encuentra mejor posicionada en términos de energía térmica de modo de solventar esta presión en costos, gracias al aumento de capacidad disponible en GNL y ERNC.

En lo próximo, serán relevantes las expectativas para esta temporada de deshielos (que se prevén mejores que en 2016), junto con la licitación de energía de octubre. Respecto a esto último, aunque el volumen a licitar es bajo, entregaría nuevamente una pauta respecto a los precios de largo plazo de la energía. En el caso de Enel Generación, podrían conocerse novedades respecto al proceso de OPA lanzado por su matriz Enel Chile, donde esperamos el pago de un premio en relación a su cotización actual. Este mes decidimos excluir a ECL dentro de nuestras carteras por su menor retorno esperado respecto a otros papeles.

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

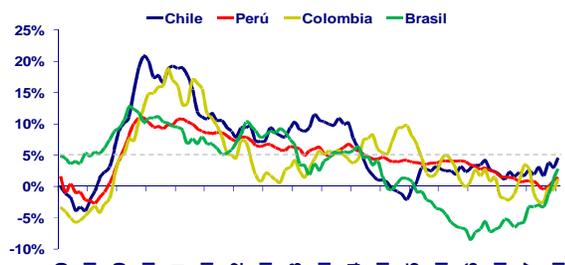


Fuente: CDEC-SIC y Departamento de Estudios Security.

Retail y Consumo: En Retail, incluimos Forus a las carteras, donde iniciamos cobertura, y bajamos la ponderación de Falabella. Como principal tesis de inversión, estimamos que el peso chileno se apreciaría en el corto y mediano plazo con respecto al dólar, afectando positivamente los márgenes de Forus como consecuencia de una disminución en los costos de importación de sus productos. Además, estimamos una mayor eficiencia como consecuencia de un enfoque en

mejorar el desempeño de la superficie instalada por sobre la apertura de nuevas tiendas. Con respecto a Falabella, creemos que la mayoría de sus fundamentos se encuentran incorporados en el precio del papel. **Por otro lado, continuamos subponderando el sector consumo.** A pesar del crecimiento en volúmenes de CCU en los últimos trimestres, 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.

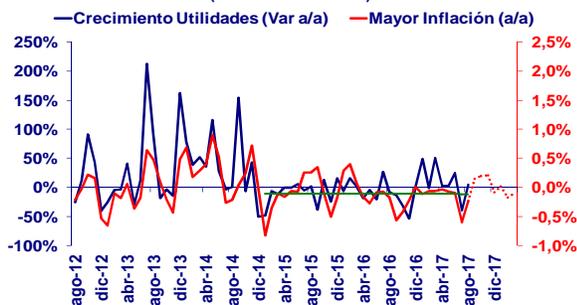
GRÁFICO 2: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



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

Bancos: Mantenemos levemente subponderado al sector, sin realizar cambios este mes. Santander continúa siendo nuestra opción favorita, en donde su enfoque en clientes más rentables y menos riesgosos se ha traducido en mejores resultados. A la vez, el descuento entre SM-Chile B y Banco de Chile vuelve atractiva a la primera, privilegiándola entonces en las carteras. Cabe mencionar que pese a los positivos resultados del sistema bancario en general, los riesgos que implican una baja inflación y desaceleración económica, se mantienen latentes.

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



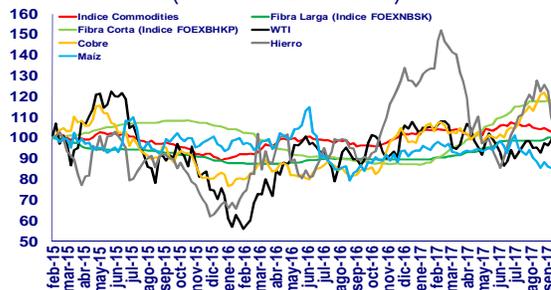
Fuente: SBIF, Banco Central y Departamento de Estudios Security.

Industrial: Mantenemos nuestra exposición al sector industrial. Latam Airlines reportó un considerable incremento de 20% a/a en su Ebitdar durante el 2T17. Pese a obtener

elevadas pérdidas durante ese mismo trimestre, la apreciación del real, en conjunto con las mejoras operacionales producto del enfoque tipo *low cost*, los ajustes de su capacidad en Brasil y perspectivas más positivas para la región, se traducirían en mejores resultados a partir del segundo semestre del año.

Commodities Minero: Disminuimos exposición en este sector. Hemos visto un fuerte ajuste en los contratos futuros del hierro, lo cual se alinea a nuestras perspectivas de US\$50/ton, ante lo cual mantenemos a CAP en nuestras carteras. Respecto a SQM, mostró un fuerte avance durante el mes ante lo cual disminuimos nuestra exposición, dando espacio a otras opciones de inversión. Sus resultados seguirían apoyados por el litio, sumándose desde el 1T17 mejoras en sus otras líneas de negocios, que esperamos que se mantengan durante 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 la compañía ha sabido beneficiarse de los altos precios de la celulosa y de los mayores precios en maderas. Lo anterior, está siendo apoyado por la consolidación de Mapco en EEUU. Más allá de lo ocurrido con Eldorado, la firma tiene otros proyectos en carpeta como el de celulosa textil en Valdivia y la planta de paneles Grayling en EEUU, junto a MAPA en Chile.

Telecom & TI: Mantenemos nuestra exposición al sector a través de Sonda. Si bien, Entel sigue mostrando mejores resultados en Perú, aún se encuentra en pleno periodo de transición, a lo que se ha sumado una alta competitividad en Chile. Mientras que, en el caso de Sonda, sus cifras en Brasil muestran una senda de recuperación comparado con 4T16 y 1T17. La economía brasileña ha retomado su gradual repunte y el gobierno ha logrado llevar adelante algunas de sus reformas, lo cual se alinea con nuestras mejores perspectivas y respalda nuestra mayor exposición al papel.

Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, seguimos recomendando 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	15	18
COPEC	11	12	13	18
CENCOSUD	11	11	12	17
BSANTANDER	10	10	11	16
LTM	9	10	11	16
ENELGXCH	8	8	10	15
FORUS	7 (+7)	8 (+8)	10 (+10)	
SONDA	6 (+2)	7 (+2)	10 (+10)	
SM-CHILE B	6	6	8	
FALABELLA	5 (-2)	5 (-3)		(-10)
SQM-B	4 (-2)	5 (-2)		(-10)
CAP	4	5		
COLBUN	2			
ECL	2 (-5)		(-5)	
CHILE	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 CMPC de las carteras.

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
Ponderaciones (%)					
Eléctrico	25	21	25	33	18
Forestal	11	12	13	18	11
Bancos	18	16	19	16	22
Otros Commodities	8	10	0	0	7
Industrial	9	10	11	16	10
Retail	23	24	22	17	16
Consumo	0	0	0	0	5
Telecomunicaciones y TI	6	7	10	0	3
Otros	0	0	0	0	7
Construcción	0	0	0	0	0
Total	100	100	100	100	100

Incorporación de Forus (con 8%): Iniciamos nuestra cobertura de Forus con una recomendación de sobreponderar. El desempeño operacional de esta compañía está altamente ligado a la evolución del tipo de cambio y a

la actividad interna, por lo que si sumamos nuestras expectativas de mejora en el comercio de la región y un peso chileno que se mantendría apreciado frente al dólar, se traduciría en un interesante repunte de resultados. Lo anterior se vería acompañado de un nuevo enfoque eficiencia, buscando privilegiar un mejor desempeño de la superficie instalada por sobre la apertura de nuevas tiendas, luego de un fuerte periodo de crecimiento entre 2012 y 2014.

Aumento de Sonda (hasta 7%): Brasil, mercado que representa casi un 35% de sus ingresos, está mostrando signos importantes de mejora a nivel macroeconómico, tanto en actividad como en inflación, lo que apoyaría el repunte gradual que ha presentado su comportamiento de pago en dicho negocio tras los problemas registrados a fines de 2016. Esperamos que esto fortalezca sus resultados de cara al segundo semestre, considerando además la estabilización del real.

Reducción de Falabella (hasta 5%): Tras acumular en los últimos tres meses el desempeño del año, hemos optado por aminorar levemente su exposición, de modo de complementar nuestra ponderación en *Retail* a través de Forus.

Disminución de SQM-B (hasta 5%): Frente al fuerte rally que caracterizó al papel en el último mes, decidimos dejar este papel en una posición neutral respecto al Ipsa. Noticias relacionadas a su gobierno corporativo y del desarrollo en la industria del litio marcarían el desempeño de este activo.

Exclusión de ECL: Luego de reportar positivos resultados al cierre del 2T17 y presentar un avance importante en el precio de la acción desde dicha fecha, hemos optado por dar espacio a otro papel dentro de nuestra cartera con mayor potencial de retorno.

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. 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. Además, el plan de eficiencia e inversión ayudaría a esta recuperación, buscando mejorar el rendimiento de su capacidad actual. Por último, la compañía anunció la venta por hasta US\$ 1.000 millones en activos no estratégicos, con el objetivo de mejorar sus ratios de deuda y financiar el crecimiento orgánico en la región.

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.

FORUS: Su modelo de negocios basado en licencias de marcas y venta por medio de locales arrendados, le han permitido tener flexibilidad y alcanzar buenos márgenes en relación al resto de la industria. Por otro lado, su desempeño operacional está muy ligado al tipo de cambio y a la actividad interna, por lo que las perspectivas de apreciación del peso chileno versus el dólar, le permitirían lograr un repunte de sus resultados. Además, luego de un fuerte periodo de crecimiento entre 2012 y 2014, estimamos a una mejora en sus márgenes como

consecuencia de un mayor foco en el desempeño sus locales actuales, por sobre la apertura de nuevas tiendas.

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.

SM-CHILE B: La presencia 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.

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: Las mejoras en las expectativas de crecimiento para la industria automotriz eléctrica, que han impulsado sustancialmente las perspectivas de precio de largo plazo para el litio, junto a la posición de liderazgo que actualmente maneja SQM en este negocio, se han traducido en un fuerte impulso bursátil para este papel en el último año, dada la mejora que ya están presentando sus resultados producto de este escenario. Creemos que este factor, más las especulaciones en torno al cambio de control de su propiedad, marcarían el desempeño de SQM en el mediano plazo.

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.

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

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: BSANTANDER (4,2%), LTM (6,2%), ENELGXCH (6,4%), SQM-B (17,5%), SM-CHILE (6,7%), SONDA (8,4%) Y CHILE (5,4%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: ENELAM (-0,3%), COPEC (3,3%), CENCOSUD (3,5%), FALABELLA (-1,1%), ECL (2,7%), CAP (-5,8%), CMPC (3,3%) Y COLBÚN (1,3%).

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



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



* Retornos Acumulados

¹ Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 4 y el 29 de septiembre 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	29,3%	27,0%	33,5%	30,6%	30,2%
Desviación estándar	7,7%	8,8%	8,9%	8,9%	8,5%
Tracking Error Anualizado		4,6%	3,7%	3,5%	2,9%
CAS Septiembre*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	3,2%	3,1%	4,1%	3,3%	3,4%
Desviación estándar	2,5%	2,6%	2,9%	2,6%	2,5%
*Período de vigencia: desde el 4 al 29 de septiembre al cierre.					
CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	2,0%	1,6%	2,4%	2,2%	2,2%
Desviación estándar	0,6%	1,1%	0,9%	0,9%	0,8%

Composición Histórica de la Cartera Sugerida

	dic-2016	ene-2017	feb-2017	mar-2017	abr-2017	may-2017	jun-2017	jul-2017	ago-2017	sep-2017	oct-2017
B Santander	0%	0%	0%	0%	7%	11%	11%	11%	10%	10%	10%
CAP	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Cencosud	6%	7%	9%	9%	12%	12%	11%	11%	11%	11%	11%
CCU	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Chile	5%	5%	5%	5%	11%	7%	7%	7%	0%	0%	0%
Conchatoro	9%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Copec	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	12%	12%	12%
E-CL	9%	9%	10%	11%	11%	11%	10%	10%	5%	5%	0%
Enelgch	0%	6%	7%	6%	5%	5%	5%	5%	8%	8%	8%
Enelam	11%	11%	11%	10%	10%	10%	12%	12%	13%	13%	13%
Entel	0%	0%	5%	5%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%
Falabella	14%	14%	12%	12%	9%	9%	8%	8%	8%	8%	5%
Forus	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8%
Parauco	8%	8%	8%	7%	6%	6%	6%	0%	0%	0%	0%
LTM	5%	5%	6%	8%	8%	8%	9%	9%	10%	10%	10%
SM-Chile B	11%	11%	11%	11%	0%	0%	0%	0%	6%	6%	6%
Sonda	7%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	7%
SQM-B	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	6%	7%	7%	5%

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	47,6	48,8	33,2	-0,6%	2,0%	33,5%	13,3	14,9	17,1	2,2	2,4	3,1	2,9	2,4	14.082	3,7	
BCI	40.479	41.478	29.770	1,1%	-0,8%	22,7%	9,0	11,6	11,9	1,5	1,7	1,9	3.155	2.985,5	7.854	2,5	
Chile	97,6	97,6	73,5	0,3%	5,6%	29,0%	12,4	13,9	16,8	2,5	2,7	3,2	6,2	5,8	14.966	3,0	
Itaucorp	6,0	6,4	5,1	2,8%	0,0%	7,2%	8,7	1.173,6	54,7	1,6	0,9	1,0	0,7	0,7	4.847	0,0	
Security	270,0	277,0	214,7	4,3%	4,2%	19,5%	9,5	9,9	13,5	1,1	1,3	1,5	19,0	20,1	1.567	4,4	
SECTOR COMMODITIES MINEROS																	
CAP	6.683	8.219	3.563	2,6%	-3,1%	43,2%	168,5	17,7	-	0,2	0,6	0,8	225,6	10,2	1.568	2,2	
SQM-B	35.509	36.641	17.487	1,9%	20,7%	86,0%	23,2	27,1	41,0	2,1	3,4	6,4	684,0	572,9	14.153	3,4	
SECTOR FORESTAL																	
Copec	8.380	8.393	6.134	0,3%	3,7%	30,6%	20,7	22,6	34,4	1,2	1,3	1,6	399,8	293,5	17.105	1,4	
CMPC	1.685	1.693	1.273	2,0%	3,1%	23,0%	-	-	-	0,7	0,6	0,8	34,6	-1,1	6.614	0,1	
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA																	
Entel	6.620	8.314	6.369	-0,2%	-0,2%	-6,9%	-	53,2	146,9	1,6	1,7	1,5	238,8	-4,7	3.139	0,5	
Sonda	1.245	1.387	1.051	-2,0%	7,0%	4,9%	25,5	39,2	71,5	2,4	2,1	2,2	54,6	49,2	1.703	0,7	
SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS																	
Besalco	652	715	224	9,5%	7,1%	181,2%	8,8	11,9	31,7	0,8	0,7	2,0	-20,6	26,6	590	1,2	
Salfacorp	922	980	449	-0,8%	-5,9%	96,2%	7,4	8,6	14,9	0,5	0,6	1,2	49,9	50,7	651	1,8	
SECTOR CONSUMO																	
Andina-B	2.992	3.030	2.334	2,5%	0,3%	21,1%	22,7	26,0	27,1	2,4	2,9	3,4	79,8	92,8	4.188	2,7	
CCU	8.617	9.019	6.604	2,6%	-1,5%	24,8%	24,0	21,8	26,0	2,7	2,4	2,9	323,6	326,9	5.000	1,3	
Conchatoro	1.064	1.189	1.025	2,6%	0,0%	-0,7%	15,9	16,8	18,6	1,8	1,6	1,5	57,6	66,7	1.248	2,6	
Embonor-B	1.617,5	1.650,0	1.320,1	2,0%	6,4%	20,2%	18,6	17,0	23,0	1,6	2,0	2,4	43,8	54,9	1.211	3,7	
Vspt	7,1	7,9	6,1	1,4%	0,6%	8,3%	9,7	9,8	11,9	1,2	1,3	1,3	0,5	0,7	446	4,9	
Watts	1.080,0	1.472,0	925,0	4,9%	14,3%	-0,9%	14,2	16,8	19,3	1,8	1,8	1,8	68,6	74,7	535	3,0	
SECTOR INDUSTRIAL																	
LTM	8.424	8.951	5.288	-5,9%	7,9%	49,3%	-	67,5	-	1,0	1,3	1,9	-122,8	-284,3	8.021	0,3	
Smsaam	68,0	71,0	51,0	-0,6%	4,6%	31,8%	9,0	13,8	14,4	0,9	1,0	1,3	3,8	5,0	1.040	2,9	
Vapores	34	35	11	-2,3%	4,2%	95,9%	-	-	-	0,3	0,4	0,9	14,0	-0,3	1.648	0,0	
SECTOR RETAIL																	
Cencosud	1.957	2.177	1.749	1,2%	3,9%	4,1%	17,3	13,7	19,6	1,0	1,3	1,4	67,8	82,0	8.795	2,6	
Falabella	6.242	6.427	4.822	2,6%	0,1%	17,8%	21,1	21,2	24,1	2,9	3,1	3,4	191,4	213,6	23.861	1,3	
Forus	2.680	2.810	2.063	-4,3%	3,1%	18,8%	13,7	21,8	24,0	2,6	3,1	3,4	142,4	128,1	1.088	1,5	
Hites	690	780	420	-4,5%	-3,5%	38,0%	7,4	11,9	16,0	0,7	1,3	1,8	33,0	34,5	409	3,1	
Parauco	1.750	1.772	1.453	1,4%	1,5%	14,4%	15,2	18,9	21,4	1,4	1,8	2,0	71,8	73,3	2.457	1,8	
Ripley	610	655	383	0,6%	1,5%	52,7%	-	6,8	9,8	0,7	0,9	1,3	23,1	-23,5	1.854	1,8	
SECTOR UTILITIES																	
AESGener	224	273	205	3,2%	-0,9%	-6,4%	14,1	-	-	1,7	1,2	1,1	13,5	22,3	2.954	7,2	
Agua-A	407	438	341	2,4%	0,7%	18,9%	17,2	14,2	16,4	3,6	3,4	4,0	19,5	21,1	3.913	5,4	
Colbun	154,8	155	123	1,8%	2,9%	19,0%	20,5	17,2	20,1	1,2	1,0	1,1	2,8	8,3	4.261	2,5	
E-CL	1.379	1.413	1.011	0,9%	4,5%	30,1%	15,4	6,6	29,4	0,8	0,9	1,1	51,3	63,2	2.280	0,6	
Enelgch	559	559	405	4,8%	4,7%	28,6%	18,3	7,7	10,9	2,7	2,1	2,6	40,8	47,9	7.197	5,2	
Enelam	131	141	104	2,2%	-3,3%	21,4%	12,7	14,0	28,1	1,4	1,5	1,8	12,4	13,5	11.823	2,5	
Enelchile	78	78	59	5,2%	5,8%	-	-	9,6	10,2	-	1,1	1,3	-	-	6.016	4,1	
HOLDINGS																	
Almendral	50,0	58,8	44,5	1,0%	0,0%	-1,0%	-	47,6	274,2	0,9	1,1	1,0	2,1	-0,1	1.415	0,6	
Antarchile	9.400	9.498	6.350	0,5%	1,2%	40,3%	13,4	14,1	23,8	0,7	0,7	1,0	677,7	491,1	6.736	2,1	
Calichera-A	621	621	416	0,0%	9,9%	17,4%	35,5	33,6	28,3	1,4	1,5	1,7	16,7	13,9	1.918	1,4	
IAM	1.135	1.209	908	2,6%	4,0%	20,0%	15,8	13,0	15,1	1,7	1,6	1,9	58,7	63,3	1.782	5,9	
ILC	10.125	10.701	7.283	-3,4%	13,9%	19,2%	10,0	3,0	9,0	1,4	1,3	1,4	692,2	724,8	1.590	6,4	
Minera	14.400	14.400	10.756	0,0%	0,7%	21,2%	19,8	17,9	25,4	0,6	0,5	0,6	525,0	723,2	2.826	2,1	
Nortegrande	5,70	6,10	2,80	-3,0%	11,8%	90,0%	27,3	24	27	0,4	0,5	0,9	0,2	0,1	949	1,5	
Oro Blanco	7,0	7,1	3,2	2,9%	10,7%	107,8%	21,2	21,6	32,8	0,5	0,6	1,2	0,2	0,1	1.497	1,3	
Quinenco	1.815,4	1.880,0	1.459,1	0,9%	-3,4%	15,3%	21,5	14,8	21,3	0,7	0,9	1,0	205,7	58,1	4.740	1,8	
SM Chile-B	292,0	292,0	208,5	1,4%	4,3%	35,7%	23,7	29,9	40,4	2,1	2,3	3,0	9,0	7,9	5.489	1,0	
Sigdo Koppers	1.286	1.315	813	6,4%	16,9%	53,1%	9,5	15,9	29,4	1,1	1,1	1,6	76,1	88,8	2.171	1,7	
OTROS SECTORES																	
Banmedica	2.051	2.084	1.250	-1,2%	28,2%	58,7%	18,0	18,0	26,2	3,2	3,6	5,5	59,8	56,9	2.592	1,8	
Bupacl	538	538	538	0,0%	0,0%	0,0%	347,6	-	-	2,0	-	-	21,1	1,6	-	-	
Habitat	875,0	875,0	730,0	2,3%	3,9%	10,8%	9,7	9,1	8,3	2,9	2,6	2,7	94,5	83,6	1.374	6,7	
Multifoods	249	296	177	3,9%	24,7%	31,9%	-	10,1	6,4	0,7	2,0	2,1	5,8	-15,3	552	0,6	

Fuente: Estudios Security

*Precios al 29 de septiembre al cierre.

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
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

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.