

---

# CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

---

DICIEMBRE 2017

- Durante el período de vigencia de las CAS\* el IPSA tuvo un rendimiento de -8,9%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones registraron en general un desempeño inferior respecto al *benchmark* (-8,1%, -9,2%, -9,2%, 9,3%, respectivamente).
- En noviembre, el mercado ajustó a la baja del IPSA estuvo explicado por dos *shocks*: por un lado, la primera mitad del mes enfrentó un menor apetito por riesgo de los inversionistas, que llevó a caídas de bolsas emergentes y depreciación de monedas. Por otro lado, el resultado de la primera vuelta de las elecciones presidenciales en Chile generó un mayor grado de incertidumbre, en particular de inversionistas locales.
- De acuerdo a nuestras estimaciones, la mayor aversión al riesgo se mantendría a la espera del resultado de la segunda vuelta presidencial. Si la discusión económica converge hacia prudencia fiscal, este escenario podría revertirse.
- En definitiva, incorporamos un sesgo neutral a las carteras, privilegiando compañías con mayor capitalización bursátil.

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

\*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 30 de octubre y el 1 de diciembre de 2017.

## Carteras Accionarias Security: Diciembre 2017

### CAS Diciembre: Exposición Neutral Ante Incierto Escenario Político

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

CUADRO 1  
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2016	2015
<b>IPSA</b>	<b>-0,3</b>	<b>-10,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>19,7</b>	<b>12,8</b>	<b>-4,4</b>
Utilities	0,5	-7,9	-5,7	12,9	-6,7	-3,0
Commodities	-0,7	-9,9	8,3	48,0	15,5	-7,4
Retail	0,4	-12,2	-12,6	0,4	30,9	1,8
Consumo	0,1	-9,7	0,7	21,0	4,3	19,1
Bancos	-0,1	-10,8	-5,7	16,9	20,7	1,5
Industria y Trans	-2,8	-9,3	-1,0	35,5	42,6	-39,3
Constr & Inm	2,5	-11,9	-1,3	27,3	39,4	-13,3

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

En noviembre, el mercado ajustó a la baja del IPSA estuvo explicado por dos shocks: por un lado, la primera mitad del mes enfrentó un menor apetito por riesgo de los inversionistas, que llevó a caídas de bolsas emergentes y depreciación de monedas. Por otro lado, el resultado de la primera vuelta de las elecciones presidenciales en Chile generó un mayor grado de incertidumbre, en particular de inversionistas locales. Sin embargo, los inversionistas extranjeros se han mantenido más neutrales respecto de este evento, lo que estaría detrás del peor desempeño relativo de acciones de menor capitalización versus compañías *large cap*.

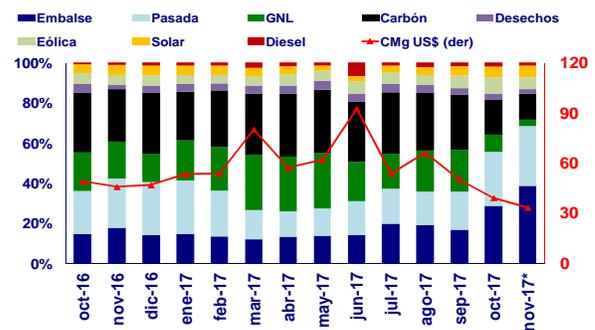
De acuerdo a nuestras estimaciones, la mayor aversión al riesgo se mantendría a la espera del resultado de la segunda vuelta presidencial. Si la discusión económica converge hacia prudencia fiscal, este escenario podría revertirse.

**Eléctrico: Subimos exposición en sector eléctrico.** En noviembre, el costo marginal en la zona central promedió US\$33/MWh, bajando 27% a/a. El importante aporte de generación hídrica en el total, alcanzando 68% en el mes (subiendo 26,2p.p. en términos anuales), y el soporte que ya

están brindando las ERNC ex mini hidro, que suman 15% del total, serían los principales fundamentos. Si bien, el panorama hidrológico seguiría deficitario respecto a un escenario normal, está siendo bastante mejor a lo registrado en el 2S16, lo que se complementaría con una temporada de deshielos más positiva. Esto nos llevaría a subir la exposición en el sector a través de Colbún, ingresando a la cartera de 12 acciones, manteniendo las recomendaciones en Enelam y Enel Generación.

En lo próximo, como el resultado de la última licitación reinsertó la discusión sobre el precio de largo plazo de la energía, esperamos que el mercado vaya incorporando niveles más bajos en las futuras valorizaciones del sector, cercanos a US\$50/MWh. Sin embargo, se debe destacar que pese a lo anterior, esta industria se vio menos afectada en la reciente corrección del mercado gracias a su perfil más defensivo. Además, la necesidad de fijar garantías adecuadas para evitar la especulación tarifaria y definir el back up a estas energías renovables, serán temas que seguirán pendientes hasta la próxima subasta. Por su parte, para el caso particular de Enel Chile, su plan de absorción de activos llamado Elqui debiera avanzar sin mayores inconvenientes, básicamente por contar con el apoyo de las AFP's, cuya próxima fecha relevante es el 20 de diciembre (junta de accionistas).

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



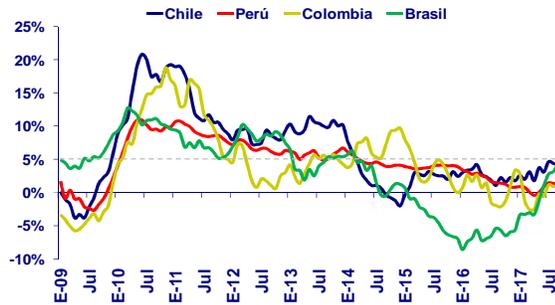
Fuente: CDEC-SIC y Departamento de Estudios Security.

**Retail y Consumo: Moderamos la ponderación en Retail.** Dado el escenario de incertidumbre a nivel local, privilegiamos los papeles más diversificados en la región. De esta manera, Falabella queda como tercera preferencia, Cencosud en la octava posición y Forus sale de la cartera recomendada de 12 acciones. **Por otro lado, continuamos**

\* Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 30 de octubre y el 1 de diciembre de 2017.

**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 la mayoría de sus operaciones.

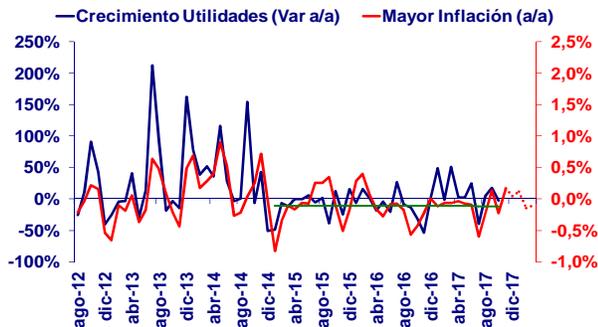
**GRÁFICO 2: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM**  
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



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

**Bancos:** Mantenemos levemente subponderado al sector bancario en las carteras, sin realizar cambios este mes. Santander continúa siendo nuestra opción favorita dentro de este grupo, 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 eso sí que, pese a los positivos resultados del sistema bancario en general, los riesgos que significan la baja inflación y desaceleración económica, se mantienen latentes, subponderando el sector.

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



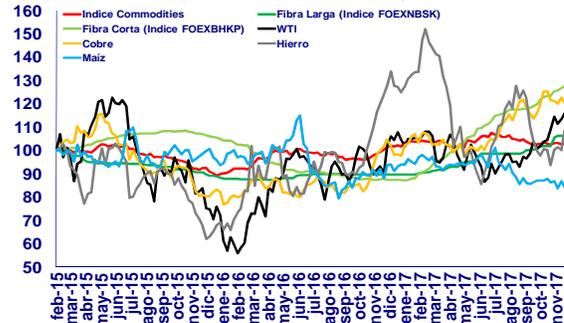
Fuente: SBIF, Banco Central y Departamento de Estudios Security.

**Industrial:** Mantenemos nuestra exposición al sector Industrial. Tal como esperábamos, Latam mantiene su tendencia de mejora en resultados durante el 3T17. Positivas cifras de tráfico y apreciación de las monedas de la región

(con alzas en *yields*), en conjunto con el enfoque en reducción de costos, comienzan a dar resultados, impulsando sus márgenes.

**Commodities Minero:** Aumentamos nuestra exposición en sector *commodities* minero. En lo que se refiere a CAP, un alto premio por hierro por mayor calidad, el que se mantiene a la fecha, impactó al alza sus resultados. SQM, por su parte, mostró mejoras en casi todas sus líneas de negocio, para lo cual mantenemos positivas perspectivas hacia adelante. Específicamente, esperamos que durante 2018 se mantendría el *boom* del litio, así como mejores perspectivas para los negocios de yodo y fertilizantes de especialidad.

**GRÁFICO 4: ÍNDICE V/S MATERIAS PRIMAS**  
(Base 100 = Enero 2015)



Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.

**Forestal:** Sector muestra fuertes resultados, lo que nos lleva a sobreponderar el sector. El precio de la celulosa ha continuado con su racha alcista, explicada por la debilidad de la oferta y una demanda que sigue creciendo, situación que podría extenderse incluso por dos años más. Copec ha incorporado lo anterior exhibiendo una considerable mejora en sus resultados, siendo nuestra favorita para el sector. CMPC, por otro lado, comienza a retomar su operación en Guaíba II, lo que sumado a elevados precios de fibra corta, se traduciría en crecimiento en resultados hacia adelante.

**Telecom & TI:** Excluimos al sector Telecom & TI de las carteras. Entel, por un lado, sigue mostrando mejores resultados en Perú, pero aún se encuentra en pleno periodo de transición, a lo que se ha sumado una alta competitividad en el negocio en Chile. Mientras que, en el caso de Sonda, si bien sus cifras en Brasil mantuvieron en el 3T17 una senda de recuperación comparado con el trimestre anterior, lo que esperamos se fortalezca gradualmente con el repunte de su economía, sin embargo la debilidad en sus ventas en Chile generó algo de preocupación.

## Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, incorporamos un sesgo neutral a las carteras, privilegiando compañías con mayor capitalización bursátil ante una mayor percepción de riesgo.

**CUADRO 2**  
**CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY**

N° de acciones	Ponderaciones (%)			
	15	12	9	6
ENELAM	13	13	15	18
COPEC	11	12	14	18
FALABELLA	11 (+6)	11 (+6)	12 (+12)	17 (+17)
BSANTANDER	10	10	11	16
LTM	9	10	11	16
ENELGXCH	8	9	11	15
SQM-B	7 (+1)	8 (+2)	10 (+2)	
CENCOSUD	6 (-5)	6 (-5)	8 (-4)	(-17)
SM-CHILE B	6	6	8	
CMPC	5 (+5)	5 (+5)		
CAP	4	5		
COLBUN	4 (+2)	5 (+5)		
FORUS	2 (-5)	(-8)	(-10)	
SONDA	2 (-2)	(-5)		
CHILE	2			
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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 ECL de las carteras.

**CUADRO 3**  
**PONDERACIONES SECTORIALES**

Sector	Ponderaciones (%)				
	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
Eléctrico	25	27	26	33	18
Forestal	16	17	14	18	13
Bancos	18	16	19	16	22
Otros Commodities	11	13	10	0	7
Industrial	9	10	11	16	10
Retail	19	17	20	17	15
Consumo	0	0	0	0	5
Telecomunicaciones y TI	2	0	0	0	3
Otros	0	0	0	0	7
Construcción	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Estudios Security

**Aumento de Falabella (hasta 11%), reducción de Cencosud (a 6%) y salida de Forus:** Dado el escenario de incertidumbre a nivel local, privilegamos los papeles más diversificados en la región y con mayor capitalización bursátil. De esta manera, Falabella queda en la tercera posición, ya que tiene el 62% de sus ingresos en Chile en los últimos doce meses (UDM) y una capitalización bursátil de \$20.600 millones de dólares. Por su parte, Cencosud obtuvo el 43% de sus ingresos en la operación en Chile y una capitalización bursátil de \$7.000 millones de dólares, por lo que se ubica en la octava preferencia. Y por último, en estos mismos

indicadores Forus tiene un 83% de participación de ingresos a nivel local y un *market cap* de \$900 millones de dólares, por lo que sale de la cartera recomendada de 12 acciones.

**Inclusión de CMPC (con 5%):** Las valuaciones de CMPC se han visto afectadas durante el último mes, principalmente por la mayor incertidumbre en el escenario local. Pese a lo anterior, los fundamentos de esta empresa se mantienen sin grandes cambios, en donde su mayor producción le permitirá aprovechar los elevados precios de celulosa.

**Incorporación de Colbún (con 5%):** En el marco de un costo marginal contenido en la zona central y un aumento sustancial de la generación hídrica en la segunda parte del año, esperamos un desempeño interesante en los resultados de esta compañía en el último trimestre de 2017. Además, en el actual escenario político, esta acción (junto a las otras del sector que mantenemos en la cartera) puede aportar estabilidad ante su perfil más defensivo.

**Exclusión de Sonda:** Si bien, la entrega de los últimos resultados reflejó una normalización gradual de su negocio en Brasil (aunque aún por debajo de los niveles del 4T16), optamos por dejar fuera de la cartera recomendada a este papel ante la baja que presentaron sus ingresos en Chile, variable que monitorearemos en los próximos reportes.

**Aumento de SQM (hasta 8%):** Consideramos que la brecha entre oferta y demanda por litio se mantendría al menos durante 2018, lo que en conjunto con mayores precios para nitratos de potasio y yodo, ratificarían un positivo escenario para esta compañía. Además, sus fundamentos dependen en su mayoría del escenario global, especialmente del importante crecimiento en ventas de vehículos eléctricos en China.

---

## 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. En específico, observamos un alza importante en precios, tanto de fibra corta como de fibra larga en China, donde Arauco registra un 33% de sus ingresos. 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.

**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 una actividad regional que se recuperaría gradualmente. 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.

**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, 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. 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.

**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.

**CENCOSUD:** Estimamos que la diversificación operacional y 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.

**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.

**CMPC:** Cerca de un 80% de la producción de CMPC corresponde a fibra corta, la que ha aumentado su precio más de un 45% a/a tanto en China como en Europa. Es así como esta compañía, pese a la paralización de Guaiba II, ha mostrado un importante repunte en sus resultados. Esta tendencia debiera mantenerse en los próximos períodos, producto de las positivas perspectivas para la

celulosa, así como los mayores volúmenes que le significarían mantener operativa su nueva planta.

**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.

**COLBÚN:** Un adecuado porcentaje de contratación, solventado con un *mix* eficiente de generación entre hidro y termo, le ha otorgado estabilidad a sus resultados. En paralelo, destacamos su interés en activos en la región, especialmente en Perú y Colombia, que le permitirían complementar el desarrollo de proyectos en Chile, y que se alinea con un holgado perfil financiero para cubrir nuevas inversiones. La compañía ha enfocado sus esfuerzos en cubrir vencimientos de contratos a través del cierre de acuerdos con clientes libres.

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

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: ENELAM (-4,4%), ENELGXCH (-4,8%), LTM (-6,5%), SQM-B (-8,2%), COPEC (-8,5%) Y CAP (-8,6%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: FABELLA (-8,9%), BSANTANDER (-9,8%), SM-CHILE-B (-12%), SONDA (-12,8%), CENCOSUD (-14,6%) y FORUS (-17%).

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



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



\* Retornos Acumulados

<sup>1</sup> Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 30 de octubre y el 1 de diciembre 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	21,0%	20,0%	23,5%	21,0%	20,7%
Desviación estándar	11,2%	12,1%	12,1%	12,2%	11,9%
Tracking Error Anualizado		4,7%	3,7%	3,5%	2,9%
CAS Noviembre*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-8,9%	-8,1%	-9,2%	-9,2%	-9,3%
Desviación estándar	7,6%	7,6%	7,4%	7,7%	7,6%

\*Período de vigencia: desde el 30 de octubre al cierre del 1 de diciembre.

CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	-0,3%	-0,5%	-0,6%	-0,3%	-0,5%
Desviación estándar	1,4%	2,2%	1,8%	2,1%	1,9%

## 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	nov-2017	dic-2017
BSantander	0%	0%	0%	0%	7%	11%	11%	11%	10%	10%	10%	10%	10%
CAP	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Cencosud	6%	7%	9%	9%	12%	12%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	6%
Chile	5%	5%	5%	5%	11%	7%	7%	7%	0%	0%	0%	0%	0%
CMPC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%
Colbún	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%
Conchatoro	9%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Copec	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	12%	12%	12%	12%	12%
E-CL	9%	9%	10%	11%	11%	11%	10%	10%	5%	5%	0%	0%	0%
Enelgch	0%	6%	7%	6%	5%	5%	5%	5%	8%	8%	8%	9%	9%
Enelam	11%	11%	11%	10%	10%	10%	12%	12%	13%	13%	13%	13%	13%
Entel	0%	0%	5%	5%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Falabella	14%	14%	12%	12%	9%	9%	8%	8%	8%	8%	5%	5%	11%
Forus	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8%	8%	0%
Parauco	8%	8%	8%	7%	6%	6%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
LTM	5%	5%	6%	8%	8%	8%	9%	9%	10%	10%	10%	10%	10%
SM-Chile B	11%	11%	11%	11%	0%	0%	0%	0%	6%	6%	6%	6%	6%
Sonda	7%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	7%	5%	0%
SQM-B	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	6%	7%	7%	5%	6%	8%

## 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		
<b>SECTOR BANCOS</b>																
Bsantander	44,4	50,7	33,2	-0,8%	-11,3%	24,5%	13,3	14,9	15,5	2,2	2,4	2,8	2,9	2,4	12.969	4,0
BCI	38.246	42.799	32.305	-0,1%	-10,6%	16,0%	9,0	11,6	11,8	1,5	1,7	1,7	3.155	2.985,5	7.323	2,6
Chile	89,3	100,2	74,2	0,5%	-8,6%	17,9%	12,4	13,9	15,6	2,5	2,7	2,9	6,2	5,8	13.502	3,3
Itaucorp	5,1	6,4	5,1	-1,8%	-14,2%	-9,3%	8,7	1.166,0	78,6	1,6	0,9	0,8	0,7	0,7	4.043	0,0
Security	247,4	290,5	216,0	3,7%	-14,2%	9,5%	9,5	9,9	12,0	1,1	1,3	1,3	19,0	20,1	1.417	4,9
<b>SECTOR COMMODITIES MINEROS</b>																
CAP	6.436	8.219	4.564	3,2%	-7,1%	37,9%	168,5	17,7	-	0,2	0,6	0,8	225,6	10,2	1.491	2,3
SQM-B	35.060	38.626	18.110	-1,4%	-7,8%	83,7%	23,2	27,1	35,8	2,1	3,4	6,6	684,0	572,9	14.467	3,4
<b>SECTOR FORESTAL</b>																
Copec	8.628	9.826	6.270	0,2%	-12,0%	34,4%	20,7	22,6	26,0	1,2	1,3	1,7	399,8	293,5	17.380	1,3
CMPC	1.842	2.078	1.306	-2,6%	-9,2%	34,5%	-	-	-	0,7	0,6	0,9	34,6	-1,1	7.137	0,1
<b>SECTOR COMUNICACIONES &amp; TECNOLOGÍA</b>																
Entel	6.199	8.314	6.199	-1,4%	-16,2%	-12,8%	-	53,2	88,8	1,6	1,7	1,5	238,8	-4,7	2.901	0,5
Sonda	1.091	1.308	1.051	-0,9%	-12,0%	-8,1%	25,5	39,2	56,5	2,4	2,1	1,9	54,6	49,2	1.472	0,8
<b>SECTOR CONSTRUCCION &amp; INMOBILIARIAS</b>																
Besalco	567	761	224	25,0%	-24,1%	144,4%	8,8	11,9	29,7	0,8	0,7	1,8	-20,6	26,6	506	1,4
Salfacorp	899	1.096	449	8,4%	-18,0%	91,3%	7,4	8,6	14,4	0,5	0,6	1,1	49,9	50,7	627	1,9
<b>SECTOR CONSUMO</b>																
Andina-B	2.851	3.263	2.334	2,1%	-12,6%	15,4%	22,7	26,0	24,5	2,4	2,9	3,4	79,8	92,8	3.998	2,2
CCU	8.184	9.184	6.659	-1,2%	-10,9%	18,5%	24,0	21,8	0,0	2,7	2,4	0,0	323,6	326,9	4.686	1,3
Conchatoro	1.092	1.159	1.025	1,1%	-2,7%	1,9%	15,9	16,8	18,6	1,8	1,6	1,5	57,6	66,7	1.264	2,5
Embonor-B	1.575,0	1.785,0	1.320,1	5,0%	-9,7%	17,0%	18,6	17,0	22,8	1,6	2,0	2,3	43,8	54,9	1.188	3,8
Vspt	7,0	7,4	6,1	4,5%	-1,4%	6,7%	9,7	9,8	13,0	1,2	1,3	1,3	0,5	0,7	440	5,0
Watts	1.050,0	1.379,2	925,0	-7,4%	-11,6%	-3,7%	14,2	16,8	21,8	1,8	1,8	1,8	68,6	74,7	513	3,0
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>																
LTM	8.134	8.951	5.550	-4,0%	-7,3%	44,1%	-	67,5	52,6	1,0	1,3	1,8	-122,8	-284,3	7.644	0,3
Smsaam	59,2	71,0	51,0	2,0%	-11,1%	14,6%	9,0	13,8	14,0	0,9	1,0	1,2	3,8	5,0	893	3,4
Vapores	30	37	15	0,4%	-17,2%	72,1%	-	-	-	0,3	0,4	0,8	14,0	-0,3	1.713	0,0
<b>SECTOR RETAIL</b>																
Cencosud	1.620	2.081	1.567	-2,1%	-15,0%	-13,8%	17,3	13,7	16,7	1,0	1,3	1,2	67,8	82,0	7.187	3,1
Falabella	5.482	6.427	5.066	1,3%	-9,8%	3,5%	21,1	21,2	26,4	2,9	3,1	3,0	191,4	213,6	20.682	1,5
Forus	2.247	2.829	2.063	-1,9%	-18,9%	-0,4%	13,7	21,8	20,7	2,6	3,1	2,8	142,4	128,1	900	1,8
Hites	466	780	446	-2,4%	-33,4%	-6,7%	7,4	11,9	11,0	0,7	1,3	1,2	33,0	34,5	273	4,6
Parauco	1.714	1.830	1.453	-0,4%	-6,1%	12,1%	15,2	18,9	20,0	1,4	1,8	2,0	71,8	73,3	2.375	1,9
Ripley	591	691	383	6,5%	-11,4%	48,1%	-	6,8	12,7	0,7	0,9	1,3	23,1	-23,5	1.774	1,9
<b>SECTOR UTILITIES</b>																
AESGener	192	273	183	2,3%	-12,4%	-19,5%	14,1	11,5	13,3	1,7	1,2	1,0	13,5	22,3	2.505	10,5
Aguas-A	372	438	341	-0,2%	-10,3%	8,7%	17,2	14,2	14,9	3,6	3,4	3,5	19,5	21,1	3.527	5,9
Colbun	128,0	156	123	-3,9%	-14,8%	-1,6%	20,5	17,2	14,3	1,2	1,0	0,9	2,8	8,3	3.478	3,0
E-CL	1.191	1.413	1.011	-2,8%	-12,1%	12,3%	15,4	6,6	29,5	0,8	0,9	1,0	51,3	63,2	1.943	0,7
Enelgch	539	576	405	2,1%	-2,9%	23,9%	18,3	7,7	6,3	2,7	2,1	2,3	40,8	47,9	6.847	5,3
Enelam	129	141	104	1,6%	-6,0%	19,1%	12,7	14,0	27,1	1,4	1,5	1,8	12,4	13,5	11.455	2,6
Enelchile	69	79	59	-0,2%	-6,6%	-	-	9,6	10,7	-	1,1	1,1	-	-	5.272	4,7
<b>HOLDINGS</b>																
Almendral	48,0	58,8	48,0	-1,1%	-14,4%	-5,0%	-	47,6	99,8	0,9	1,1	1,0	2,1	-0,1	1.339	0,6
Antarchile	9.260	11.009	6.670	0,0%	-15,8%	38,2%	13,4	14,1	16,0	0,7	0,7	1,0	677,7	491,1	6.549	2,1
Calichera-A	585	621	416	-2,5%	-5,8%	10,6%	35,5	33,6	22,1	1,4	1,5	1,7	16,7	13,9	1.743	1,5
IAM	1.020	1.169	908	0,0%	-11,8%	7,9%	15,8	13,0	13,6	1,7	1,6	1,7	58,7	63,3	1.580	6,5
ILC	10.001	11.031	8.168	2,1%	-7,4%	17,7%	10,0	3,0	7,7	1,4	1,3	1,4	692,2	724,8	1.550	7,5
Minera	14.952	15.400	10.756	0,3%	-2,9%	25,8%	19,8	17,9	21,4	0,6	0,5	0,6	525,0	723,2	2.896	2,0
Nortegrande	5,38	6,25	2,80	-3,0%	-13,9%	79,3%	27,3	24	19	0,4	0,5	0,8	0,2	0,1	883	1,6
Oro Blanco	5,7	7,3	3,2	-2,8%	-18,9%	70,0%	21,2	21,6	20,7	0,5	0,6	1,0	0,2	0,1	1.208	1,6
Quinenco	1.799,0	2.000,0	1.575,0	-2,2%	-8,7%	14,2%	21,5	14,8	21,5	0,7	0,9	1,0	205,7	58,1	4.635	1,8
SM Chile-B	264,0	311,3	214,0	-0,7%	-12,6%	22,7%	23,7	29,9	36,5	2,1	2,3	2,7	9,0	7,9	4.965	1,1
Sigdo Koppers	1.015	1.315	813	4,0%	-17,9%	20,8%	9,5	15,9	24,0	1,1	1,1	1,3	76,1	88,8	1.691	2,1
<b>OTROS SECTORES</b>																
Banmedica	1.970	2.084	1.250	-0,8%	-4,8%	52,5%	18,0	18,0	26,3	3,2	3,6	5,3	59,8	56,9	2.457	1,8
Bupacl	538	538	538	0,0%	0,0%	0,0%	347,6	-	-	2,0	-	-	21,1	1,6	-	-
Habitat	800,0	923,8	764,3	-3,6%	-12,7%	1,3%	9,7	9,1	7,6	2,9	2,6	2,5	94,5	83,6	1.240	7,4
Multifoods	217	296	177	5,6%	-2,9%	14,5%	-	10,1	5,8	0,7	2,0	1,9	5,8	-15,3	473	2,1

Fuente: Estudios Security

\*Precios al 1 de diciembre al cierre.

## DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS SECURITY

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

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web

[www.inversionessecurity.cl](http://www.inversionessecurity.cl)

twitter: @Inv\_Security