
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

FEBRERO 2018

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 5,4%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones en general registraron un desempeño superior respecto a *benchmark* (7,4%, 5,1%, 5,7%, 5,6%, respectivamente).
- En enero, el mercado mantuvo el optimismo que caracterizó el cierre del año, impulsando el rally del IPSA, factor que se exacerbó por un dólar que se depreció 2,3%, resultando en un retorno de 7,6% en dólares. Por su parte, los emergentes tuvieron un desempeño aún más favorable, impulsados por Latinoamérica, que tuvo un incremento de 12,2%, en un ambiente de mayor apetito por riesgo.
- Hacia delante, el ambiente externo debiera continuar favoreciendo a la bolsa local, mientras que a nivel interno, la clave estará en que las utilidades validen las valuaciones actuales. En este sentido, la expectativa para el cuarto trimestre es de una recuperación significativa que ratifique el punto de inflexión que marcó el tercer trimestre.
- **Con todo, mantenemos nuestra cartera con sesgo a sectores con mayor exposición al ciclo ante un escenario de recuperación gradual de la economía local.**

Cartera de 12 acciones favoritas: FALABELLA, COPEC, ENELAM, BSANTANDER, LTM, CENCOSUD, SQM-B, COLBÚN, FORUS, CMPC, CAP y SALFACORP.

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 2 y el 31 de enero de 2018.

Carteras Accionarias Security: Febrero 2018

CAS Febrero: Ratificamos Escenario Optimista y Exposición a Sectores Cíclicos

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de 5,4%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones en general registraron un desempeño superior respecto al *benchmark* (7,4%, 5,1%, 5,7%, 5,6%, respectivamente).

CUADRO 1
RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2017	2016
IPSA	1,1	5,4	6,4	39,7	34,0	12,8
Utilities	0,6	3,7	3,7	25,8	23,2	-6,7
Commodities	2,6	4,2	6,8	61,9	64,9	15,5
Retail	-0,3	4,2	3,7	20,2	15,0	30,9
Consumo	1,0	2,0	3,2	32,3	31,4	4,3
Bancos	1,2	7,6	7,3	42,0	27,2	20,7
Industria y Trans	1,1	12,9	13,9	67,0	54,9	42,6
Constr & Inm	2,6	4,9	8,4	57,8	53,2	39,4

Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.
Fecha de Cierre: 31 de enero de 2018 a las 14:00 hrs.

En enero, el mercado mantuvo el optimismo que caracterizó el cierre del año, impulsando el IPSA en un 5,4%, factor que se exacerbó por un dólar que se depreció 2,3%, resultando en un retorno de 7,6% en dólares. Por su parte, los emergentes tuvieron un desempeño aún más favorable, impulsados por Latinoamérica, que tuvo un incremento de 12,2%, en un ambiente de mayor apetito por riesgo.

Hacia delante, el ambiente externo debiera continuar favoreciendo a la bolsa local, mientras que a nivel interno, la clave estará en que las utilidades validen las valuaciones actuales. En este sentido, la expectativa para el cuarto trimestre es de una recuperación significativa que ratifique el punto de inflexión que marcó el tercer trimestre. Con todo, mantenemos nuestra cartera con sesgo a sectores con mayor exposición al ciclo ante un escenario de recuperación gradual de la economía local.

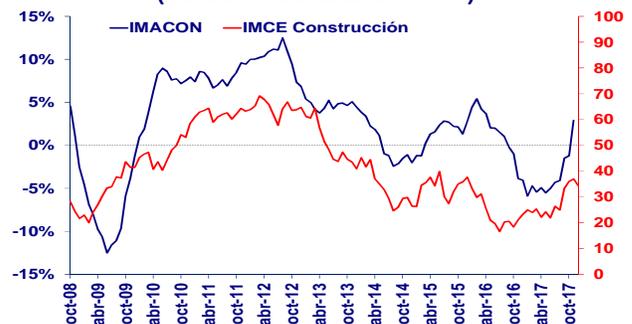
Mantenemos indexación en sector eléctrico: Las estadísticas observadas en enero resultan más favorables que en igual periodo 2017, con un aumento de 4,7 p.p. en el aporte hídrico en la zona central (llegando al 46% del total) y un costo marginal que se mantiene en los niveles de cierre

*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 2 y el 31 de enero de 2018.

del año pasado, en torno a US\$50/MWh. En lo próximo, el sector presentaría una interesante mejora de resultados del 4T17, gracias a menores presiones en costos y alzas tarifarias. Hacia delante, la discusión respecto a las perspectivas para el precio de la energía de largo plazo sigue vigente, de la mano de un mayor protagonismo de las ERNC, tema que especialmente expone a empresas con vencimientos más próximos en sus contratos. Lo anterior va alineado con el reciente compromiso de parte de las principales generadoras de focalizarse hacia una matriz menos contaminante. Frente a esto, mantenemos nuestra preferencia por Enelam, con posibilidades de mejoras regulatorias en la región, complementada con Colbún, firma que presentaría atractivos resultados.

Construcción: La cifra de actividad de noviembre mostró una variación positiva luego de más de un año en terreno negativo. Por su parte, la expectativa de los empresarios del sector se mantiene en niveles pesimistas, siendo la más rezagada en relación a otras industrias. Esta última debería alcanzar la neutralidad hacia la segunda mitad de 2018. Mejores perspectivas para el sector, en conjunto con un aumento en el saldo de obras por ejecutar publicado en septiembre de 2017 que debería traducirse en un incremento en márgenes, nos llevan a sobreponderar Salfacorp.

GRÁFICO 1: IMACON E IMCE CONSTRUCCIÓN
(Variación interanual IMACON)

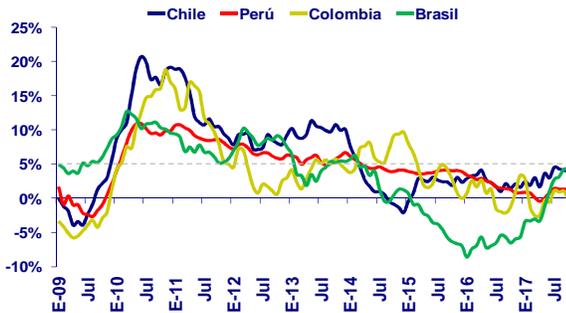


Fuente: CChC, ICARE y Departamento de Estudios Security.

Mantenemos sobreponderación en Retail: Esperamos un positivo escenario externo y una mayor tracción de la demanda interna a partir de este año, lo que favorecería al *retail* debido a su mayor exposición al ciclo económico. De esta manera, Falabella, Cencosud y Forus quedan en la primera, sexta y novena preferencia en nuestras carteras.

GRÁFICO 2: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM

(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



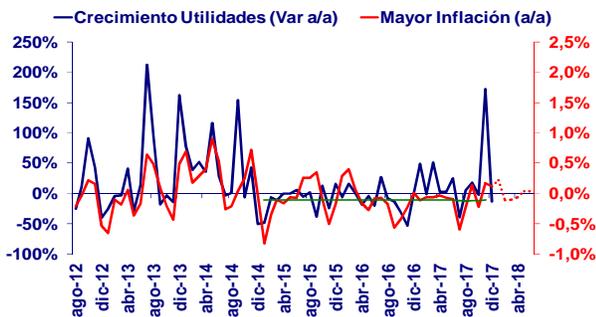
Fuente: INE, INEI, DANE, IGBE y Departamento de Estudios Security.

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 la mayoría de sus operaciones.

Mantenemos subponderado al sector bancario: Santander continúa siendo nuestra preferida dentro de los bancos, en donde su enfoque en clientes más rentables y menos riesgosos se ha traducido en mejores resultados. Respecto al resto de la industria, consideramos que las perspectivas para este año de una inflación estable, mayor crecimiento, mayores eficiencias por simplificación de procesos y provisiones creciendo acorde a las colocaciones ya estarían incorporadas en las valorizaciones, por lo que subponderamos al sector.

GRÁFICO 3: UTILIDADES BANCARIAS E INFLACIÓN

(Variación % a/a)



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

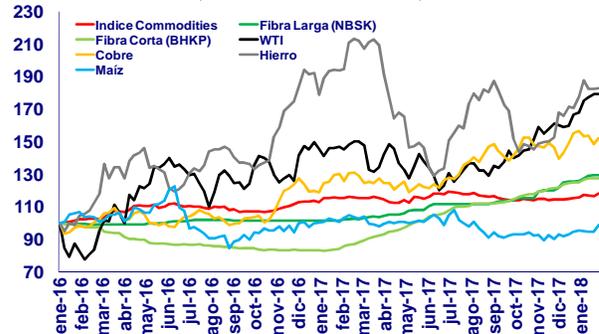
Mantenemos nuestra exposición al sector Industrial: La compañía continúa mostrando una importante recuperación en resultados y el 4T17 no debiera ser la excepción. Mantenemos positivas perspectivas para las economías y monedas de la región, sumado a mejoras en el tráfico de la

empresa en todos sus segmentos y nuevas reducciones de costos.

Sector commodities minero: Mantenemos sobreponderado este sector. En lo que se refiere a CAP, han mejorado las perspectivas para el precio del hierro (especialmente el de mayor calidad), pese a que se esperan ajustes en su valor durante 2018 dada la entrada de nueva oferta. En cuanto a SQM, destacamos principalmente los proyectos de Australia y Argentina, así como la ampliación de la cuota por parte de Corfo, que le permitirían a la compañía aumentar su participación de mercado en un negocio altamente rentable.

GRÁFICO 4: ÍNDICE V/S MATERIAS PRIMAS

(Base 100 = Enero 2016)



Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.

Sector forestal: Mantenemos nuestra mayor exposición al sector, justificado en parte por los favorables resultados tanto de CMPC como Copec. 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 en los próximos trimestres.

Sector Telecom & TI continúa fuera 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, en el 4T17 sus cifras en Brasil mantuvieron una senda de recuperación comparado con el trimestre anterior, lo que esperamos se fortalezca gradualmente con el repunte de su economía. La debilidad en sus ventas se concentra en México.

Cambios en las Carteras Accionarias Security

En definitiva, ratificamos el sesgo de mayor riesgo en las carteras, privilegiando compañías con mayor exposición al ciclo.

CUADRO 2
CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

N° de acciones	15	12	9	6
	Ponderaciones (%)			
FALABELLA	13	13	15	18
COPEC	11	12	14	18
ENELAM	11	11	12	17
BSANTANDER	10	10	11	16
LTM	9	10	11	16
CENCOSUD	8	9	11	15
SQM-B	7	8	10	
COLBUN	6	6	8	
FORUS	6	6	8	
CMPC	5	5		
CAP	4	5		
SALFACORP	4	5		
ENELGXCH	2			
SONDA	2			
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.

CUADRO 3
PONDERACIONES SECTORIALES

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
	Ponderaciones (%)				
Eléctrico	19	17	20	17	18
Forestal	16	17	14	18	13
Bancos	12	10	11	16	22
Otros Commodities	11	13	10	0	7
Industrial	9	10	11	16	10
Retail	27	28	34	33	15
Consumo	0	0	0	0	5
Telecomunicaciones y TI	2	0	0	0	3
Otros	0	0	0	0	7
Construcción	4	5	0	0	0
Total	100	100	100	100	100

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Estudios Security

Acciones Recomendadas en CAS-12*

FALABELLA: La diversificación de sus fuentes de ingreso, en cuanto a ubicación geográfica y líneas de negocio, le permitiría sostener cierta estabilidad sobre sus resultados, en el contexto de 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.

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 75% 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.

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.

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 y el enfoque tipo *low cost*, le permitirían a la empresa mantener acotados los costos, produciéndose entonces mejoras en los márgenes.

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.

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.

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.

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

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 periodos, 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. Al respecto, esperamos una estabilización de los metales básicos apoyada en mejores perspectivas de demanda y un debilitamiento marginal del dólar a nivel global.

SALFACORP: Luego de más de un año en terreno negativo, la actividad del sector mostró en noviembre una variación positiva en torno a 3% a/a. A pesar de eso, la empresa logró mantener sus niveles de ingresos y utilidad relativamente estables en comparación a los últimos tres años. Si bien los márgenes no tuvieron la misma suerte, y se mostraron más contenidos, el saldo de obras por ejecutar creció más de un 30% t/t en septiembre de 2017. Lo anterior, de la mano de mejores perspectivas para la construcción y un panorama más positivo para el sector minero, llevaría a mejores márgenes y resultados.

*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 5,4%. En este contexto, las carteras de 6, 9, 12 y 15 acciones en general registraron un desempeño inferior respecto al *benchmark* (7,4%, 5,1%, 5,7%, 5,6%, respectivamente).

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: COPEC (7,2%), BSANTANDER (6,9%), LTM (17,9%), COLBÚN (5,8%), CMPC (14,3%) y SALFACORP (8,4%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: FALABELLA (4,1%), ENELAM (4,9%), CENCOSUD (3,7%), SQM-B (-7,1%), FORUS (-0,2%) y CAP (0%).

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 2 y el 31 de enero de 2018.

**CUADRO 4:
DESEMPEÑO CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY**

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%	17,8%	16,5%	17,4%	16,6%
Desviación estándar	10,6%	11,1%	10,6%	10,3%	10,1%
Tracking Error Anualizado		6,1%	4,9%	4,5%	4,0%
En 2017	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	34,0%	30,1%	34,6%	33,6%	33,0%
Desviación estándar	14,1%	14,4%	14,5%	14,6%	14,4%
Tracking Error Anualizado		5,1%	3,8%	3,6%	3,0%
En 2018	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	5,4%	7,4%	5,1%	5,7%	5,6%
Desviación estándar	2,2%	3,3%	2,8%	2,8%	2,7%
Tracking Error Anualizado		5,6%	3,3%	3,2%	2,8%
CAS Enero*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	5,4%	7,4%	5,1%	5,7%	5,6%
Desviación estándar	2,2%	3,3%	2,8%	2,8%	2,7%

*Período de vigencia: desde el 29 de diciembre al 31 de enero a las 14 hrs.

CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	1,2%	0,6%	1,0%	0,9%	0,9%
Desviación estándar	0,9%	1,2%	0,8%	0,6%	0,7%

Composición Histórica de la Cartera Sugerida

	feb-2017	mar-2017	abr-2017	may-2017	jun-2017	jul-2017	ago-2017	sep-2017	oct-2017	nov-2017	dic-2017	dic-2017*	ene-2018	feb-2018
BSantander	0%	0%	7%	11%	11%	11%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
CAP	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Cencosud	9%	9%	12%	12%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	6%	9%	9%	9%
Chile	5%	5%	11%	7%	7%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CMPC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%
Colbún	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	6%	6%	6%
Conchatoro	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Copec	11%	11%	11%	11%	11%	11%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
E-CL	10%	11%	11%	11%	10%	10%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Enelgch	7%	6%	5%	5%	5%	5%	8%	8%	8%	9%	9%	9%	0%	0%
Enelam	11%	10%	10%	10%	12%	12%	13%	13%	13%	13%	13%	11%	11%	11%
Entel	5%	5%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Falabella	12%	12%	9%	9%	8%	8%	8%	8%	5%	5%	11%	13%	13%	13%
Forus	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8%	8%	0%	6%	6%	6%
Parauco	8%	7%	6%	6%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
LTM	6%	8%	8%	8%	9%	9%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Salfacorp	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%
SM-Chile B	11%	11%	0%	0%	0%	0%	6%	6%	6%	6%	6%	0%	0%	0%
Sonda	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	7%	5%	0%	0%	0%	0%
SQM-B	0%	0%	0%	0%	5%	6%	7%	7%	5%	6%	8%	8%	8%	8%

* Cambio de cartera el lunes 18-12-2017.

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	2018	2016	2017	Actual	2016	2017	Actual	2015	2016			
SECTOR BANCOS																	
Bsantander	51,5	52,8	33,2	-0,6%	6,9%	6,9%	14,9	16,9	18,3	2,4	3,1	3,3	2,4	2,5	16.294	3,4	
BCI	45.976	46.331	32.466	3,4%	7,5%	7,5%	11,6	13,2	14,1	1,7	1,9	2,1	2.986	2.932,2	9.355	2,2	
Chile	103,8	105,3	74,2	-0,1%	5,3%	5,3%	13,9	17,3	18,2	2,7	3,2	3,3	5,8	5,6	16.792	2,8	
Itaucorp	6,1	6,4	4,9	2,3%	9,0%	9,0%	#####	86,4	92,4	0,9	0,9	1,0	0,7	0,0	5.073	0,0	
Security	327,0	327,0	216,0	5,0%	16,8%	16,8%	9,9	13,6	15,8	1,3	1,5	1,7	20,1	22,9	1.991	3,7	
SECTOR COMMODITIES MINEROS																	
CAP	7.860	8.236	4.798	-0,4%	0,0%	0,0%	17,7	13,2	-	0,6	0,9	1,0	10,2	269,2	1.950	3,1	
SQM-B	33.965	38.626	20.147	1,2%	-7,1%	-7,1%	27,1	37,3	34,6	3,4	6,9	6,4	572,9	705,6	15.134	2,7	
SECTOR FORESTAL																	
Copec	10.415	10.481	6.633	4,1%	7,2%	7,2%	22,6	29,3	31,5	1,3	1,9	2,1	293,5	284,5	22.462	1,3	
CMPC	2.390	2.390	1.401	2,8%	14,3%	14,3%	-	-	-	0,6	1,0	1,1	-1,1	-4,6	9.770	0,1	
SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGIA																	
Entel	7.379	8.314	6.081	1,9%	6,7%	6,7%	53,2	99,0	105,8	1,7	1,6	1,8	-4,7	133,6	3.690	0,5	
Sonda	1.270	1.308	1.026	0,4%	3,8%	3,8%	39,2	16,4	16,9	2,1	2,2	2,3	49,2	30,3	1.814	0,7	
SECTOR CONSTRUCCION & INMOBILIARIAS																	
Besalco	715	772	224	0,1%	-1,7%	-1,7%	11,9	38,1	37,2	0,7	2,3	2,2	26,6	19,7	677	1,1	
Salfacorp	1.231	1.280	450	-1,1%	8,4%	8,4%	8,6	18,2	20,2	0,6	1,4	1,6	50,7	55,9	937	1,3	
SECTOR CONSUMO																	
Andina-B	2.950	3.263	2.334	0,9%	-3,9%	-3,9%	26,0	26,4	25,3	2,9	3,6	3,5	92,8	95,6	4.387	2,2	
CCU	8.826	9.250	7.240	-0,7%	-3,6%	-3,6%	21,8	26,1	25,2	2,4	3,1	3,0	326,9	320,6	5.408	2,0	
Conchatoro	1.360	1.363	1.025	4,9%	16,8%	16,8%	16,8	19,8	22,9	1,6	1,6	1,9	66,7	64,2	1.658	2,0	
Embonor-B	1.800,0	1.800,0	1.320,1	2,3%	5,3%	5,3%	17,0	24,8	26,1	2,0	2,5	2,6	54,9	79,3	1.521	3,3	
Vspt	8,0	8,0	6,1	3,2%	3,4%	3,4%	9,8	14,4	14,4	1,3	1,4	1,4	0,7	0,7	513	4,5	
Watts	1.205,0	1.250,0	925,0	0,4%	2,3%	2,3%	16,8	24,4	25,0	1,8	2,0	2,0	74,7	65,0	628	2,7	
SECTOR INDUSTRIAL																	
LTM	10.281	10.467	5.932	1,5%	17,9%	17,9%	67,5	56,4	66,6	1,3	1,9	2,3	-284,3	83,6	10.327	0,2	
Smsaam	66,0	71,0	51,0	-0,7%	0,0%	0,0%	13,8	15,6	15,6	1,0	1,3	1,3	5,0	3,7	1.063	3,0	
Vapores	32	37	18	0,6%	-4,8%	-4,8%	-	-	-	0,4	0,9	0,8	-0,3	-0,5	1.915	0,0	
SECTOR RETAIL																	
Cencosud	1.885	2.081	1.567	-0,9%	3,7%	3,7%	13,7	18,7	19,3	1,3	1,3	1,4	82,0	136,7	8.872	1,6	
Falabella	6.383	6.498	5.256	0,2%	4,1%	4,1%	21,2	29,6	30,6	3,1	3,4	3,5	213,6	250,2	25.520	1,3	
Forus	2.765	2.852	2.069	2,0%	-0,2%	-0,2%	21,8	25,5	25,5	3,1	3,5	3,5	128,1	103,7	1.182	1,5	
Hites	745	780	446	-0,7%	20,2%	20,2%	11,9	14,7	17,7	1,3	1,6	2,0	34,5	42,0	467	2,8	
Parauco	1.990	2.021	1.568	3,6%	4,4%	4,4%	18,9	19,2	19,9	1,8	2,1	2,2	73,3	81,0	2.932	1,6	
Ripley	700	718	383	-1,7%	4,7%	4,7%	6,8	14,4	15,2	0,9	1,4	1,5	-23,5	59,1	2.265	1,5	
SECTOR UTILITIES																	
AESGener	198	273	177	2,1%	-3,0%	-3,0%	11,5	14,1	13,5	1,2	1,0	1,0	22,3	20,7	2.723	10,3	
Aguas-A	406	416	342	1,0%	-0,5%	-0,5%	14,2	16,4	16,2	3,4	3,9	3,8	21,1	24,6	4.094	5,5	
Colbun	149,7	156	123	3,2%	5,8%	5,8%	17,2	15,8	16,5	1,0	1,0	1,1	8,3	7,7	4.288	2,9	
E-CL	1.335	1.413	1.077	1,5%	1,0%	1,0%	6,6	22,4	22,8	0,9	1,1	1,2	63,2	161,4	2.338	0,6	
Enelxch	576	576	405	1,4%	3,5%	3,5%	7,7	6,6	6,8	2,1	2,4	2,5	47,9	57,6	7.796	4,6	
Enelam	143	145	116	-1,2%	4,4%	4,4%	14,0	28,9	30,0	1,5	1,9	1,9	13,5	7,8	13.549	2,1	
Enelchile	76	79	61	-1,4%	4,4%	-	9,6	11,3	11,8	1,1	1,2	1,3	-	6,5	6.203	4,2	
HOLDINGS																	
Almendral	53,9	58,8	45,0	0,0%	3,7%	3,7%	47,6	108,2	112,2	1,1	1,1	1,1	-0,1	1,1	1.597	0,5	
Antarchile	11.989	11.990	7.054	5,7%	10,1%	10,1%	14,1	18,9	20,8	0,7	1,2	1,3	491,1	476,3	9.050	1,6	
Calichera-A	612	621	416	-0,3%	-1,4%	-1,4%	33,6	23,5	23,1	1,5	1,8	1,8	13,9	15,7	1.972	1,3	
IAM	1.176	1.205	930	2,8%	0,7%	0,7%	13,0	15,5	15,4	1,6	2,0	1,9	63,3	74,3	1.918	5,7	
ILC	12.850	12.978	8.168	-0,4%	10,4%	10,4%	3,0	9,0	9,8	1,3	1,6	1,7	724,8	2.947,4	2.100	4,7	
Minera	16.400	16.400	11.000	0,0%	5,1%	5,1%	17,9	22,3	23,5	0,5	0,6	0,7	723,2	668,7	3.415	1,8	
Nortegrande	7,19	7,45	3,26	1,3%	5,0%	5,0%	24,3	24	25	0,5	1,1	1,1	0,1	0,1	1.260	1,2	
Oro Blanco	7,0	7,5	3,7	-0,3%	-3,1%	-3,1%	21,6	26,1	25,3	0,6	1,2	1,2	0,1	0,2	1.576	1,2	
Quinenco	1.950,5	2.185,0	1.575,0	-3,9%	-9,3%	-9,3%	14,8	25,7	23,6	0,9	1,2	1,1	58,1	106,4	5.423	1,6	
SM Chile-B	329,0	329,9	214,0	1,0%	6,1%	6,1%	29,9	42,8	45,6	2,3	3,2	3,4	7,9	7,3	6.535	0,9	
Sigdo Koppers	1.273	1.400	830	-2,2%	-0,1%	-0,1%	15,9	30,1	29,5	1,1	1,6	1,6	88,8	52,8	2.222	1,7	
OTROS SECTORES																	
Banmedica	2.145	2.145	1.250	0,2%	0,0%	0,0%	18,0	28,7	28,7	3,6	5,7	5,7	56,9	71,8	2.855	1,7	
Habitat	960,0	960,0	736,0	4,2%	3,4%	3,4%	9,1	8,8	8,9	2,6	2,9	2,9	83,6	87,7	1.555	6,3	
Multifoods	278	296	191	-0,3%	17,2%	17,2%	10,1	6,3	7,5	2,0	2,1	2,5	-15,3	18,9	655	1,6	

Fuente: Estudios Security

*Precios al 31 de enero a las 14:00 hrs.

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
Nicolás Libuy I.	Analista de Inversiones	nicolas.libuy@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