



# CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

Departamento de Estudios

Mayo 2018

## Antecedentes

- 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 en general registraron un desempeño superior respecto al *benchmark* (4,8%, 3,7%, 3,8%, 3,7%, respectivamente).

- En abril, las bolsas mostraron retornos favorables, dejando atrás las correcciones de los últimos dos meses. En este periodo, Chile lideró las alzas desacoplándose de sus pares emergentes, quienes mostraron una variación de -0,8% vs el 1,9% de la bolsa local medida en dólares. Lo anterior, estuvo impulsado principalmente por sectores más cíclicos, donde construcción y *commodities* fueron los más destacados.

- En adelante, estimamos que el escenario externo continuaría favoreciendo a emergentes y a los activos de riesgo en general, manteniendo los *commodities* en niveles altos y un dólar que continuaría débil. A nivel local, el reporte de resultados del primer trimestre mostraría un repunte operacional algo más acotado que los últimos trimestres, con un crecimiento en torno a 7%. Cabe destacar que la eficiencia continuaría mejorando gradualmente, con un margen Ebitda que aumentaría cerca de 100 p.b a/a.

- Con todo, mantenemos un sesgo a sectores cíclicos en línea con un escenario favorable para la bolsa local. En particular, destacamos una sobreponderación a los sectores *commodities*, *retail* y construcción.

## Cartera de 12 acciones favoritas:

<b>Falabella</b>	<b>13%</b>	<b>Enelam</b>	<b>8%</b>
<b>COPEC</b>	<b>12%</b>	<b>Colbun</b>	<b>6%</b>
<b>SQM-B</b>	<b>11%</b>	<b>Forus</b>	<b>6%</b>
<b>Bsantander</b>	<b>10%</b>	<b>CMPC</b>	<b>5%</b>
<b>LTM</b>	<b>10%</b>	<b>SalfaCorp</b>	<b>5%</b>
<b>Cencosud</b>	<b>9%</b>	<b>Besalco</b>	<b>5%</b>

## Cartera de 6 acciones favoritas:

<b>Falabella</b>	<b>18%</b>	<b>Bsantander</b>	<b>16%</b>
<b>COPEC</b>	<b>18%</b>	<b>LTM</b>	<b>16%</b>
<b>SQM-B</b>	<b>17%</b>	<b>Cencosud</b>	<b>15%</b>

## Descomposición por Sector:

Sector	CAS 12	CAS 6
	Ponderación %	
Eléctrico	14%	-
Forestal	17%	18%
Bancos	10%	16%
Otros Commodities	11%	17%
Industrial	10%	16%
Retail	28%	33%
Consumo	-	-
Telecomunicaciones y TI	-	-
Construcción	-	-
Otros	10%	-

\*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 2 y el 30 de abril de 2018.

Los rendimientos de las Carteras Accionarias Security son calculados diariamente por el Departamento de Estudios en base a las ponderaciones publicadas en el Informe Semanal y considerando el precio de cierre diario informado por la Bolsa de Comercio de Santiago. No incluyen otro tipo de variables que podrían modificar los resultados para el inversionista, como costos administrativos, comisiones u otras que podrían estar involucradas en transacciones con intermediarios financieros. Por esto, los rendimientos informados pueden no necesariamente coincidir con los que obtendría un inversionista individual al replicar estas carteras.

## CAS Mayo: Mantenemos Sesgo a Sectores Cíclicos

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 en general registraron un desempeño superior respecto al *benchmark* (4,8%, 3,7%, 3,8%, 3,7%, respectivamente).

CUADRO 1: RETORNO ÍNDICES SECTORIALES

	7d	30d	90d	12m	2017	2016
<b>IPSA</b>	<b>0,1</b>	<b>3,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>19,1</b>	<b>34,0</b>	<b>12,8</b>
Utilities	0,5	1,1	-3,7	5,2	23,2	-6,7
Commodities	0,8	8,4	-1,3	41,5	64,9	15,5
Retail	-1,0	0,9	-5,9	7,5	15,0	30,9
Consumo	-1,1	2,0	-1,4	14,5	31,4	4,3
Bancos	0,4	3,4	1,9	28,0	27,2	20,7
Industria y Trans	0,4	0,7	-8,0	11,6	54,9	42,6
Constr & Inm	0,4	5,6	-3,6	24,2	53,2	39,4

Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.

Fecha de Cierre: 30 de abril de 2018 a las 14:00 hrs.

En abril, las bolsas mostraron retornos favorables, dejando atrás las correcciones de los últimos dos meses. Chile lideró las alzas desacoplándose de sus pares emergentes, quienes mostraron una variación de -0,8% vs el 1,9% de la bolsa local medida en dólares. Estos desempeños estuvieron impulsados principalmente por sectores más cíclicos, donde construcción y commodities fueron los más destacados.

En adelante, estimamos que el escenario externo continuaría favoreciendo a emergentes y a los activos de riesgo en general, manteniendo los commodities en niveles altos y un dólar que continuaría débil. A nivel local, el reporte de resultados del primer trimestre mostraría un repunte operacional algo más acotado que los últimos trimestres, con un crecimiento en torno a 7%. Cabe destacar que la eficiencia continuaría mejorando gradualmente, con un margen Ebitda que aumentaría cerca de 100 p.b a/a.

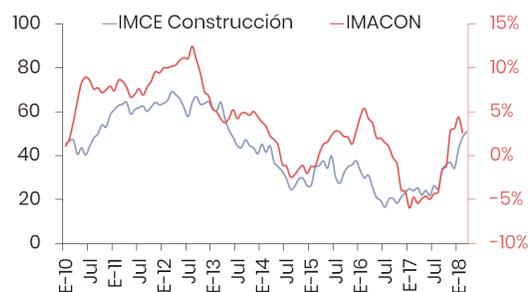
**Seguimos subponderando al sector eléctrico:** Las estadísticas del primer trimestre mantienen la tendencia, con un aumento de 4,7 p.p. en el aporte hídrico en la zona central (llegando a 39% del total) y un costo marginal que sigue cayendo respecto a un año (un 4% a/a), alcanzando niveles de US\$60/MWh en promedio.

\*Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 2 y el 30 de abril de 2018.

El sector presentaría nuevamente mejoras en sus resultados en el T18, aunque algo más moderadas a los últimos dos reportes trimestrales. Una temporada de deshielos y lluvias más favorables en el segundo semestre junto a un *mix* de generación más eficientes, permitieron contener los costos marginales tanto en la zona central (-4% a/a) como en el norte (-10% a/a). Por otra parte, la discusión sobre los precios de energía de largo plazo no debiera retomarse hasta el siguiente proceso de licitación de regulados. Sin embargo, las perspectivas de menores tarifas presionarían los márgenes de la industria en el largo plazo. Con todo, mantenemos una visión neutral para el sector, manteniendo como favoritas a Enelam y Colbún.

**Potenciamos sector construcción:** Las cifras de actividad siguen mostrando variaciones positivas aunque algo más moderadas, alcanzando en febrero 2,6% a/a. Por su parte, la expectativa de los empresarios del sector alcanzó niveles optimistas a partir de marzo, acoplándose gradualmente al resto de los sectores. Mejores perspectivas para la construcción, en conjunto con un saldo de obras por ejecutar que se mantuvo en niveles históricos en el caso de Besalco, nos llevan a proyectar mejores márgenes para las empresas. Por su parte, un panorama más positivo para la minería y los precios del cobre impulsaría proyectos de inversión que favorecerían al rubro.

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

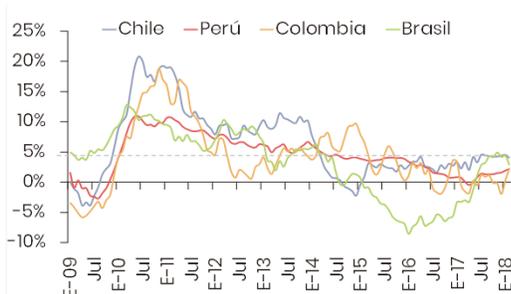


Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.

**Continuamos subponderando al sector consumo.** CCU y Andina han mostrado crecimiento en volúmenes en los últimos trimestres. No obstante, creemos que este positivo desempeño ya estaría incorporado en el precio de los papeles. En cuanto a Concha y Toro, a pesar de las eficiencias en costos, seguiría con un escenario desafiante debido a las relaciones de tipo de cambio.

**Mantenemos sobreponderación en Retail:** Esperamos una mayor tracción de la demanda interna durante este año y un positivo escenario externo, 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.

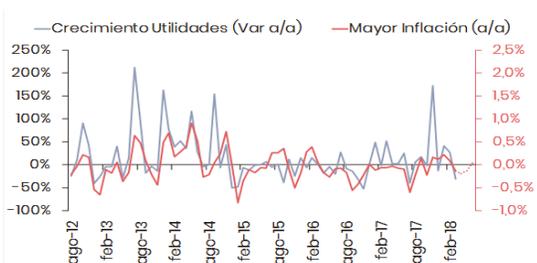
**GRÁFICO 2: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM**  
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



Fuente: Bloomberg y Departamento de Estudios Security.

**Mantenemos subponderado al sector bancario:** Santander obtuvo un buen resultado el primer trimestre del año, disminuyendo su exposición a la inflación. Sigue como nuestra preferida dentro de los bancos, dado su enfoque a clientes más rentables y menos riesgosos, obteniendo mejores resultados. Respecto al resto de la industria, las perspectivas para este año de una inflación estable, más crecimiento, mayores eficiencias y provisiones al alza 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)

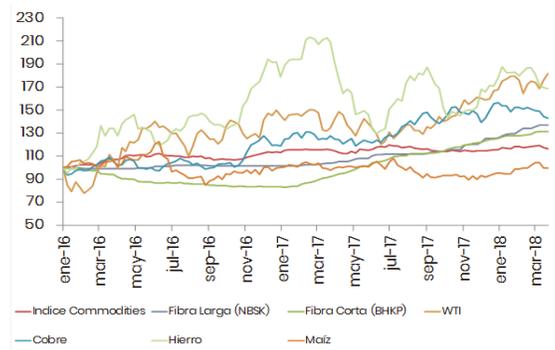


Fuente: SBIF, Banco Central y Departamento de Estudios Security.

**Mantenemos nuestra exposición al sector Industrial:** A pesar de las recientes paralizaciones, Latam continuaría mejorando sus resultados producto de la recuperación de 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 nuestra exposición al sector. Creemos que el mineral de hierro se mantendría presionado, perjudicando los resultados de CAP. 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:** Nuestra alta exposición al sector se justifica principalmente en los elevados precios de la celulosa y sus proyecciones. Éste ha alcanzado sus máximos históricos producto de menores volúmenes producidos por algunos actores, restricciones a la oferta, y una demanda que sigue creciendo. Si bien esperamos algunos ajustes durante los próximos meses, esto favorecería los resultados tanto de Copec como de CMPC.

**Sector Telecom & TI continúa fuera de las carteras:** Entel, por un lado, sigue mostrando mejores resultados en Perú, pero aún se encuentra en 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, donde enfrenta alta competitividad y un plan de adquisiciones que ha ido más lento de lo esperado.

## Cambios en las Carteras Accionarias Security

Con todo, mantenemos un sesgo a sectores cíclicos en línea con un escenario favorable para la bolsa local. En particular, destacamos una sobreponderación a los sectores commodities, retail y construcción.

**CUADRO 2: CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY**

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

**CUADRO 3: PONDERACIONES SECTORIALES**

Sector	CAS-15	CAS-12	CAS-9	CAS-6	IPSA
	Ponderaciones (%)				
Eléctrico	15	14	18	0	16
Forestal	16	17	14	18	14
Bancos	12	10	11	16	23
Otros Commodities	11	11	12	17	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	6
Construcción	8	10	0	0	1
<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.

## 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, particularmente Chile. 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:** Durante los últimos meses hemos observado un alza importante en precios, tanto de fibra corta como de fibra larga en China, donde Arauco registra un 75% de sus ingresos. La baja entrada de nueva oferta y un dólar débil justificaría que estos se mantengan elevados además. 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.

**SQM:** La industria de vehículos eléctricos continúa creciendo a elevadas tasas y SQM corresponde a una buena opción para exponerse a esta tendencia. El litio, que a la fecha ya representa más del 65% del resultado bruto de esta empresa, continúa con elevados precios permitiéndole a la empresa márgenes por sobre el 50% en este negocio. Si bien debieran ocurrir algunos ajustes en el valor del litio durante los próximos años, la compañía podrá continuar siendo uno de los principales actores en esta industria a través de aumentos de producción en depósitos de bajos costos de extracción.

**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 de sus políticas se han traducido en mejores resultados y una reducción en sus niveles de morosidad (más cercanos a la industria). Destacamos también los esfuerzos en mejorar su eficiencia (43,6% marzo 2018 vs 45,2% marzo 2017) 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, han permitido 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, se han traducido en mejoras por el lado de los márgenes. Esta tendencia debiera repetirse e incluso mejorar durante 2018.

**CENCOSUD:** Estimamos que la diversificación operacional y una mejora en el contexto económico regional, especialmente en Argentina y Brasil, 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.

**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.

**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 75% 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. Sumado a lo anterior, mayores volúmenes exportados por parte de CMPC debido a Guaíba II le permitieron a la compañía aumentar más de un 90% a/a su ebitda en el T18. 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.

**SALFACORP:** Luego de más de un año en terreno negativo, desde noviembre el IMACON muestra variaciones positivas a/a. En cuanto a los resultados del cierre de año, la empresa tuvo una leve disminución de ingresos en torno al 4% y una disminución del EBITDA ajustado cercana al 1%. Sin embargo, los márgenes se mantuvieron estables, al igual que el saldo de obras por ejecutar, que aumentó un 27% con respecto al cierre de 2016 y aún tendría espacio para mejorar. Lo anterior, de la mano de mejores perspectivas para la construcción e inmobiliario, y un panorama más positivo para el sector minero, llevaría a mejores márgenes y resultados.

**BESALCO:** Respecto de los resultados publicados al cierre de 2017, mostraron una mejora en ventas equivalente al 5,7%. Por su parte, el saldo de obras por ejecutar de la empresa alcanzó niveles históricos (US\$ 1.248 millones), aumentando su duración hasta 30 meses. Considerando que una porción importante de este saldo viene de la minería y del sector público (en conjunto más del 60%), el ciclo económico positivo que proyectamos apoyaría la tesis de mejores perspectivas para Besalco. Lo anterior, debería traducirse en mejores márgenes y utilidades, principalmente porque el segmento de Servicio de Maquinaria tendría una mayor participación en los resultados de la empresa.

\*La estructura de las Carteras Accionarias Security se determina mediante distintas metodologías de valoración que incluyen, pero no se limitan, a valoración 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 en general registraron un desempeño superior respecto al benchmark (4,8%, 3,7%, 3,8%, 3,7%, respectivamente).

De los títulos que integran nuestras carteras, los que tuvieron un retorno superior al IPSA fueron: SQM-B (15,2%), CMPC (9,2%), COPEC (7,1%), COLBÚN (6,1%), BSANTANDER (4,1%).

Mientras, las acciones que presentaron un retorno inferior al IPSA fueron: FALABELLA (2,4%), BESALCO (2,2%), SALFACORP (1,4%), LTM (0,9%), ENELAM (-0,3%), CENCOSUD (-1,5%), FORUS (-3,4%).

<sup>1</sup> Rendimientos de las CAS y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 2 y el 30 de abril de 2018.

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



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



\* Retornos Acumulados

CUADRO 5: 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%	17,5%	16,6%
Desviación estándar	10,6%	11,1%	10,6%	10,3%	10,1%
Tracking Error Anualizado		6,1%	4,9%	4,6%	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	2,8%	6,4%	1,7%	2,4%	2,3%
Desviación estándar	6,1%	7,5%	7,4%	7,5%	7,3%
Tracking Error Anualizado		6,8%	5,9%	5,9%	5,8%
CAS Abril*	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	3,2%	4,8%	3,7%	3,8%	3,7%
Desviación estándar	2,3%	2,8%	2,3%	2,4%	2,3%
* Período: desde el 2 al 30 de abril a las 12 hrs.					
CAS Última Semana	IPSA	6	9	12	15
Retorno del período	0,2%	0,3%	0,0%	0,3%	0,2%
Desviación estándar	0,9%	1,3%	1,2%	1,2%	1,1%

## Composición Histórica de la Cartera Sugerida

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

\* 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			
<b>SECTOR BANCOS</b>																	
Bsantander	50,7	53,0	39,6	0,6%	-0,4%	5,2%	14,9	16,1	16,9	2,4	3,0	3,1	2,4	2,5	15.833	4,4	
BCI	46.000	47.160	35.239	0,0%	2,7%	7,5%	11,6	14,2	15,3	1,7	1,9	2,1	2.986	2.932	9.414	2,3	
Chilo	101,5	105,3	80,5	-0,4%	0,0%	2,9%	13,9	16,7	17,2	2,7	3,1	3,2	5,8	5,6	16.416	3,1	
Itaucorp	6,2	6,4	4,9	0,4%	6,5%	10,3%	-	49,9	54,7	0,9	0,9	1,0	0,7	0,0	5.212	0,7	
Security	315,0	338,0	225,0	-0,2%	3,3%	12,5%	9,9	13,0	14,3	1,3	1,5	1,6	20,1	22,9	1.899	6,2	
<b>SECTOR COMMODITIES MINEROS</b>																	
CAP	7.150	8.736	4.798	-1,9%	4,3%	-9,0%	17,7	14,7	-	0,6	1,0	0,9	10,2	269,2	1.775	3,9	
SQM-B	33.860	38.626	21.690	0,2%	15,2%	-7,4%	27,1	36,6	33,3	3,4	7,1	6,5	573	706	14.380	2,8	
<b>SECTOR FORESTAL</b>																	
Copac	10.149	10.481	7.175	1,5%	7,1%	4,5%	22,6	32,1	33,2	1,3	2,0	2,0	293,5	284,5	21.651	1,3	
CMPC	2.510	2.510	1.555	4,6%	9,2%	20,0%	-	82,2	98,0	0,6	1,1	1,3	-1,1	-4,6	10.330	0,1	
<b>SECTOR COMUNICACIONES &amp; TECNOLOGÍA</b>																	
Entel	7.251	8.150	6.081	-0,8%	4,7%	4,9%	53,2	48,1	50,3	1,7	1,7	1,8	-4,7	133,6	3.617	0,5	
Sonda	1.135	1.308	1.026	-2,9%	-3,2%	-7,3%	39,2	16,4	16,3	2,1	2,2	2,0	49,2	30,3	1.632	0,6	
<b>SECTOR CONSTRUCCIÓN &amp; INMOBILIARIAS</b>																	
Boscalco	710	772	388	2,7%	1,8%	-2,4%	11,9	42,7	41,2	0,7	2,2	2,2	26,6	19,7	670	1,0	
Salfacorp	1.162	1.280	744	-2,6%	1,4%	2,3%	8,6	20,7	21,5	0,6	1,4	1,5	50,7	55,9	880	0,0	
<b>SECTOR CONSUMO</b>																	
Andina-B	3.045	3.263	2.624	-1,0%	2,8%	-0,8%	26,0	24,7	24,0	2,9	3,7	3,6	92,8	95,6	4.510	2,1	
CCU	8.530	9.250	8.157	-0,5%	-4,0%	-6,9%	21,8	26,1	24,1	2,4	3,1	2,8	327	321	5.168	2,1	
Conchatoro	1.398	1.430	1.025	-1,5%	7,1%	20,0%	16,8	17,5	20,9	1,6	1,6	1,9	67	64	1.715	2,0	
Embonor-B	1.770,0	1.828,7	1.493,2	-0,3%	4,0%	3,5%	17,0	20,8	21,2	2,0	2,5	2,5	54,9	79,3	1.355	3,4	
Vspt	6,9	8,0	6,5	3,3%	-8,4%	-11,4%	9,8	17,5	15,5	1,3	1,4	1,2	0,7	0,7	455	3,2	
Watts	1.240,0	1.257,4	925,0	1,9%	2,5%	5,3%	16,8	25,0	26,4	1,8	2,0	2,1	74,7	65,0	648	2,6	
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>																	
LTM	9.466,0	10.467,0	7.298,5	1,1%	0,9%	8,6%	67,5	55,3	59,0	1,3	2,1	2,2	-284,3	83,6	9.342	0,2	
Smsaam	64,0	71,0	56,2	0,2%	3,5%	-3,1%	13,8	17,3	16,7	1,0	1,4	1,3	5,0	3,7	1.028	3,1	
Vapores	27,4	36,8	24,8	-1,1%	4,5%	-17,4%	-	-	-	0,4	0,9	0,8	-0,3	-0,5	1.671	0,0	
<b>SECTOR RETAIL</b>																	
Concosud	1.820	1.964	1.567	-1,5%	-1,5%	0,2%	13,7	11,8	11,8	1,3	1,3	1,3	82,0	136,7	8.623	1,7	
Falabella	5.965	6.498	5.284	-0,5%	2,4%	-2,8%	21,2	29,3	28,3	3,1	3,4	3,3	214	250	23.914	1,3	
Forus	2.300	2.852	2.069	-3,2%	-3,4%	-17,0%	21,8	26,5	22,2	3,1	3,5	2,9	128	104	992	1,8	
Hitos	622,0	780,0	446,0	0,3%	-0,2%	0,4%	11,9	17,5	17,5	1,3	1,6	1,6	34,5	42,0	389	3,4	
Parauco	1.885,0	2.021,3	1.669,0	-0,8%	3,6%	-1,1%	18,9	19,2	18,9	1,8	2,1	2,1	73,3	81,0	2.793	3,6	
Riploy	653,0	718,2	452,0	-0,8%	4,9%	-2,3%	6,8	15,1	14,7	0,9	1,4	1,3	-23,5	59,1	2.095	1,7	
<b>SECTOR UTILITIES</b>																	
AESGonor	172	259	166	3,8%	0,5%	-15,6%	11,5	15,1	12,6	1,2	1,1	0,9	22,3	20,7	2.362	11,9	
Aguas-A	407	416	363	0,7%	3,6%	-0,1%	14,2	17,9	17,8	3,4	3,9	3,9	21	25	4.108	5,5	
Colbun	154	156	128	0,5%	6,1%	8,5%	17,2	14,9	16,1	1,0	1,1	1,2	8	8	4.455	2,8	
E-CL	1.300,0	1.412,8	1.155,2	0,1%	-1,9%	-1,7%	6,6	22,4	22,0	0,9	1,1	1,1	63,2	161,4	2.266	0,6	
Enolxch	487,1	587,2	469,7	2,2%	-1,1%	-12,5%	7,7	10,9	9,5	2,1	2,3	2,0	47,9	57,6	6.596	5,5	
Enolam	141	145	123	0,3%	-0,3%	2,5%	14,0	18,2	18,6	1,5	2,0	2,0	13,5	7,8	13.322	2,1	
Enolchilo	76,6	79,3	67,3	-0,5%	-2,1%	-	9,6	10,2	10,8	1,1	1,2	1,3	-	6,5	7.523	4,2	
<b>HOLDINGS</b>																	
Almondral	50,0	57,0	45,0	0,0%	2,0%	-3,8%	47,6	46,8	45,0	1,1	1,1	1,1	-0,1	1,1	1.493	0,6	
Antarchilo	11.145	12.399	8.012	2,0%	0,8%	2,4%	14,1	20,2	20,7	0,7	1,2	1,2	491,1	476,3	8.433	1,8	
Calichera-A	640,0	640,0	434,0	12,9%	9,2%	3,1%	33,6	23,8	24,2	1,5	1,8	1,8	13,9	15,7	2.002	1,3	
IAM	1.175	1.205	974	1,4%	5,8%	0,6%	13,0	17,0	16,9	1,6	2,0	2,0	63,3	74,3	1.926	5,7	
ILC	12.385,0	12.978,0	8.193,3	1,1%	4,2%	6,4%	3,0	9,0	9,4	1,3	1,6	1,7	724,8	2.947,4	2.024	4,9	
Minora	16.101	16.550	13.500	0,0%	2,6%	3,2%	17,9	16,7	17,2	0,5	0,6	0,7	723,2	668,7	3.337	1,9	
Nortogrande	6,4	7,5	3,9	-3,0%	2,4%	-6,6%	24,3	23,2	21,6	0,5	1,1	1,0	0,1	0,1	1.124	1,4	
Oro Blanco	6	7	4	-2,8%	2,4%	-12,9%	21,6	26,2	22,2	0,6	1,3	1,1	0,1	0,2	1.387	1,4	
Quinanco	2.040,0	2.185,0	1.728,4	-0,4%	0,5%	-5,1%	14,8	32,9	31,2	0,9	1,2	1,1	58,1	106,4	5.622	1,6	
SM Chilo-B	322	335	237	-0,8%	1,0%	3,7%	29,9	42,8	44,5	2,3	3,2	3,3	7,9	7,3	6.416	1,0	
Sigdo Koppa	1.170,0	1.399,9	900,0	0,8%	-1,7%	-8,2%	15,9	26,7	24,5	1,1	1,7	1,5	88,8	52,8	2.085	1,8	
<b>OTROS SECTORES</b>																	
Habitat	1.045	1.089	736	-1,4%	4,7%	12,6%	9,1	8,9	-	2,6	2,6	2,9	83,6	87,7	1.775	5,5	
Multifoods	320	326	191	1,6%	14,3%	34,8%	10,1	8,1	10,9	2,0	2,2	2,9	-15,3	18,9	748	5,2	

Fuente: Estudios Security  
\*Precios al 30 de abril a las 12:00 hrs.

# DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

**Felipe Jaque S.**  
Economista Jefe  
[felipe.jaque@security.cl](mailto:felipe.jaque@security.cl)

**César Guzmán B.**  
Gerente Macroeconomía  
[cesar.guzman@security.cl](mailto:cesar.guzman@security.cl)

**Constanza Pérez S.**  
Subgerente de Estudios  
Renta Variable  
[constanza.perez@security.cl](mailto:constanza.perez@security.cl)

**Juan José Ayestarán N.**  
Subgerente de Estudios  
Renta Fija  
[juanjose.ayesteran@security.cl](mailto:juanjose.ayesteran@security.cl)

**Paulina Barahona N.**  
Analista Senior de  
Inversiones Security  
[paulina.barahona@security.cl](mailto:paulina.barahona@security.cl)

**Jorge Cariola G.**  
Analista Senior Macroeconomía  
[jorge.cariola@security.cl](mailto:jorge.cariola@security.cl)

**Aldo Lema N.**  
Economista Asociado  
[aldo.lemma@security.cl](mailto:aldo.lemma@security.cl)

**Jorge Cariola G.**  
Analista Senior  
[jorge.cariola@security.cl](mailto:jorge.cariola@security.cl)

**Rosario del Río D.**  
Analista Renta Fija  
Internacional  
[rosario.delrio@security.cl](mailto:rosario.delrio@security.cl)

**Rodrigo Gardella B.**  
Analista de Inversiones  
[rodrigo.gardella@security.cl](mailto:rodrigo.gardella@security.cl)

**Nicolás Libuy I.**  
Analista de Inversiones  
[nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl)

**Juan Carlos Prieto Z.** Analista  
de Inversiones  
[juancarlos.prieto@security.cl](mailto:juancarlos.prieto@security.cl)

**Yessenia González del C.**  
Editora de Contenidos y  
Comunicaciones  
[yessenia.gonzalez@security.cl](mailto:yessenia.gonzalez@security.cl)

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes. Santiago, Chile.  
[inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl) • [@inv\\_security](https://twitter.com/inv_security) • (56 2) 2581 5600

INVERSIONES 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.