



CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

Departamento de Estudios

Noviembre 2018

Antecedentes

- Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -1,9%. En este contexto, las carteras Táctica y Fundamental, registraron un desempeño superior respecto al *benchmark* (-0,5% y -0,9% respectivamente).
- Durante octubre, el IPSA mostró una corrección en moneda local de 1,7%, que se vio exacerbada por la depreciación del peso que resultó en una caída de 4,6% medido en dólares. Hacia fines de mes y alineados con las fuertes correcciones en los mercados globales, el IPSA alcanzó el mínimo del año. Dentro de las compañías con mejores retornos destacan las con exposición a Brasil, que luego de la elección mostraron signos de recuperación.
- A nivel regional la visión es marginalmente positiva, donde las señales del nuevo gobierno de Brasil despejarían parte de la incertidumbre que afectó a la región, aunque aún cautos a la espera de mayores antecedentes.
- A nivel local, la moderación de la actividad en el tercer trimestre fue algo más pronunciada a lo previsto, aunque estimamos que el cuarto trimestre estas cifras mejorarían en el margen.
- En cuanto a las compañías locales, las valuaciones sugieren un descuento en torno a un 9%, tanto con respecto a sus múltiplos históricos como los relativos a la región. Sin embargo, en el corto plazo no vemos gatillantes para cerrar este descuento. El reporte de resultados en curso sugiere un crecimiento de Ebitda de 5%, lo que modera considerablemente las cifras del primer semestre donde la expansión estuvo en torno a 12%.
- **Mantenemos un sesgo hacia sectores cíclicos con un enfoque a forestales, grupo que lideraría los crecimientos del reporte de resultados.**

Cartera Accionaria Táctica:

| | |
|------------|-------|
| AES Gener | CMPC |
| BSantander | Copec |
| CAP | SQM-B |

*Esta cartera asigna la misma ponderación a cada acción.

Cartera Accionaria Fundamental:

| | | | |
|------------|-----|-----------|----|
| SQM-B | 15% | Mallplaza | 7% |
| CMPC | 13% | Enelam | 6% |
| Bsantander | 12% | Falabella | 6% |
| Copec | 11% | Salfacorp | 5% |
| CAP | 9% | CCU | 5% |
| AES Gener | 7% | LTM | 4% |

Descomposición por Sector:

| Sector | CAF |
|-------------------------|---------------|
| | Ponderación % |
| Eléctrico | 13% |
| Forestal | 24% |
| Bancos | 12% |
| Commodities Mineros | 24% |
| Industrial | 4% |
| Retail | 13% |
| Consumo | 5% |
| Telecomunicaciones y TI | 0% |
| Construcción | 0% |
| Otros | 5% |

*Rendimientos de las CAT, CAF y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 3 de octubre y el 6 de noviembre 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.

Mantenemos Sesgo a Commodities

Durante el período de vigencia de las CAS* el IPSA tuvo un rendimiento de -1,9%. En este contexto, las carteras Táctica y Fundamental, registraron un desempeño superior respecto al *benchmark* (-0,5% y -0,9%, respectivamente).

Durante el mes, el IPSA mostró una corrección en moneda local de 1,7%, que se vio exacerbada por la depreciación del peso que resultó en una caída de 4,6% medido en dólares. Hacia fines de mes y alineados con las fuertes correcciones en los mercados globales, el IPSA alcanzó el mínimo del año. Dentro de las compañías con mejores retornos destacan las con exposición a Brasil que luego de la elección mostraron signos de recuperación.

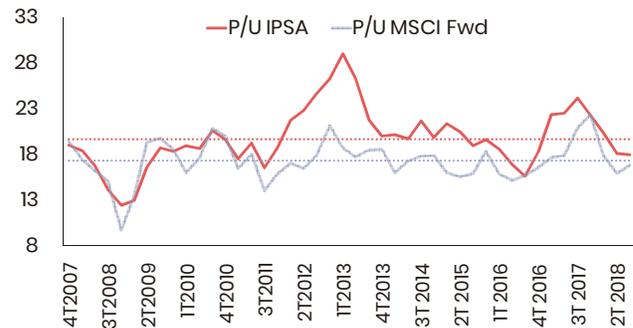
A nivel regional la visión es marginalmente positiva, donde las señales del nuevo gobierno de Brasil despejarían parte de la incertidumbre que afectó a la región, aunque aún cautos a la espera de mayores antecedentes.

A nivel local, la moderación de la actividad en el tercer trimestre fue algo más pronunciada a lo previsto aunque estimamos que el cuarto trimestre estas cifras mejorarían en el margen.

En cuanto a las compañías locales, las valuaciones sugieren un descuento en torno a un 9% tanto con respecto a sus múltiplos históricos como a los relativos a la región. Sin embargo, en el corto plazo no vemos gatillantes para cerrar este descuento. El reporte de resultados en curso sugiere un crecimiento de Ebitda de 5% lo que modera considerablemente las cifras del primer semestre donde la expansión estuvo en torno a 12%.

Mantenemos un sesgo hacia sectores cíclicos con un enfoque a forestales, grupo que lideraría los crecimientos del reporte de resultados.

GRÁFICO 3: RATIO PRECIO UTILIDAD IPSA



Fuente: Económica y Estudios Security

Mantenemos subponderado al sector eléctrico. En octubre, al igual que el mes pasado, el costo marginal en la zona central se mantuvo bastante estable en niveles de US\$55-60/MWh, donde la generación hídrica subió en 1,4p.p. (a 57% del total) y el carbón aumentó en 4,1 p.p. (a 21% del total), compensando la baja en GNL. Mientras, en el norte del país, el costo también se ha mantenido en torno a US\$55/MWh. Estas cifras mantienen la positiva tendencia que se observó al cierre del tercer trimestre, permitiendo acercarse a un 4T17 que fue bastante auspicioso en términos hídricos, con un costo marginal que presentó niveles mínimos en la zona central.

En la reciente publicación de resultados del 3T18 pudimos observar un desempeño muy favorable en el caso de empresas térmicas, incluso frente al aumento en los precios de los combustibles, en desmedro de firmas de perfil más hídrico. Si bien, es posible que en términos de generación nos acerquemos a lo registrado en el 4T17 durante el último cuarto de este año, con costos estables en US\$55/MWh igualmente tendremos algún impacto en márgenes que mitigaría el crecimiento operacional que acumulábamos en el año. Esto nos hace mantener nuestro favoritismo por AES Gener dentro de la industria, al ser la que capturaría de mejor forma este efecto. Si bien, de cara al 2019 se ha vuelto a fortalecer la influencia de El Niño para la temporada de lluvias, tendremos que ir chequeando si efectivamente se concreta en mejores condiciones hídricas, ya que esto no necesariamente se ha cumplido en los últimos años.

*Rendimientos de las carteras y del IPSA calculados en base al período de vigencia, entre el 3 de octubre y el 5 de noviembre de 2018.

Mantenemos exposición en sector construcción. Las cifras de actividad mantienen crecimientos positivos aunque algo más moderados, alcanzando a agosto un 2,8% a/a (IMACON). Por su parte, la expectativa de los empresarios del sector tuvo un repunte en octubre. Aunque se mantiene en terreno pesimista (47,98 puntos), sigue muy por sobre los niveles del año pasado y acercándose al rango neutral. En la medida en que continúen las mejoras en perspectivas para la construcción, en conjunto con un saldo de obras por ejecutar, que se mantendría en niveles históricos, nos llevan a proyectar mejores márgenes para las empresas. Por su parte, un panorama más positivo para la minería y los precios del cobre impulsarían proyectos de inversión que favorecerían al rubro.

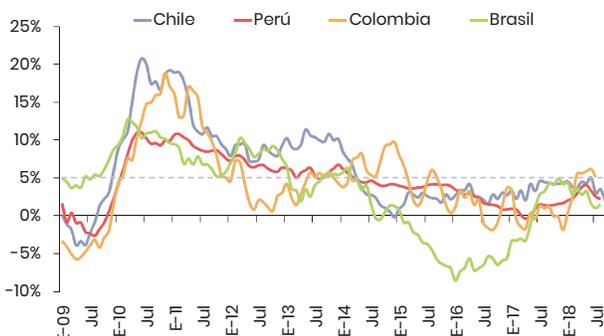
GRÁFICO 4: IMACON E IMCE CONSTRUCCIÓN
(Var. Interanual)



Fuente: CChC y Estudios Security

Subponderamos el sector Retail. Vemos un panorama desafiante en la mayoría de las economías de la región. En Chile, continuaría la actividad promocional en Tiendas por Departamento debido a la acumulación de inventarios en el último tiempo. Por otro lado, en Mejoramiento del Hogar esperamos que se mantenga el buen desempeño de los últimos trimestres pero en menor magnitud, reflejándose en variaciones positivas en ventas por tienda equivalente (SSS).

GRÁFICO 5: VENTAS COMERCIO MINORISTA LATAM
(Promedio móvil 3 meses de variación % UDM)



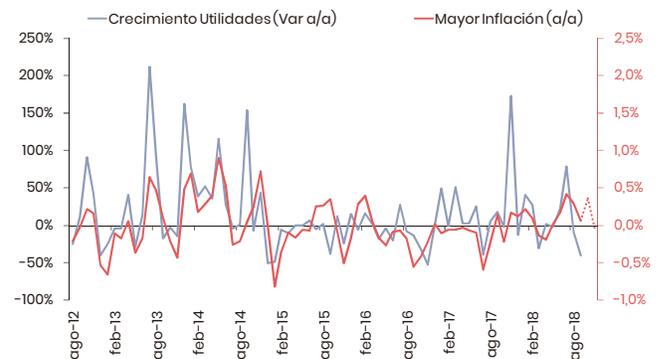
Fuente: INE, INEI, IGBE y Estudios Security

Por último, creemos que Mallplaza es un vehículo atractivo para invertir, ya que ha mostrado una mejora en su desempeño como consecuencia de la maduración de sus centros comerciales nuevos y economías de escala.

Continuamos subponderando al sector consumo. CCU ha mostrado crecimiento en volúmenes en los últimos trimestres y mayores eficiencias en gastos, producto de su programa de "ExCCelencia CCU" y por mayores eficiencias logísticas y de escala en el segmento de Negocios Internacionales (principalmente Argentina). Por otro lado, a pesar de que Andina aumentó sus volúmenes en el primer semestre de 2018, esperamos que la actividad se mantenga desafiante en la mayoría de sus operaciones, debido a su gran exposición a Argentina y Brasil. En cuanto a Concha y Toro, a pesar de las eficiencias en costos, esperamos que el peso chileno se aprecie en el mediano plazo, lo que afectaría negativamente sus relaciones de cambio.

Mantenemos subponderado al sector bancario. El sistema bancario obtuvo una mejora en utilidad a septiembre de 3,1%, donde a partir de agosto aumentó el gasto en provisiones (7% a septiembre), debido a cambios en algunos modelos de la cartera de consumo; a pesar de esto, el costo se mantiene en niveles bajo el promedio de los últimos años. Si bien, un mayor crecimiento, una inflación favorable y mejoras en eficiencias, han beneficiado los resultados del sector, gasto en provisiones más altos y valoraciones estrechas nos llevan a mantener el sector subponderado.

GRÁFICO 6: UTILIDADES BANCARIAS E INFLACIÓN

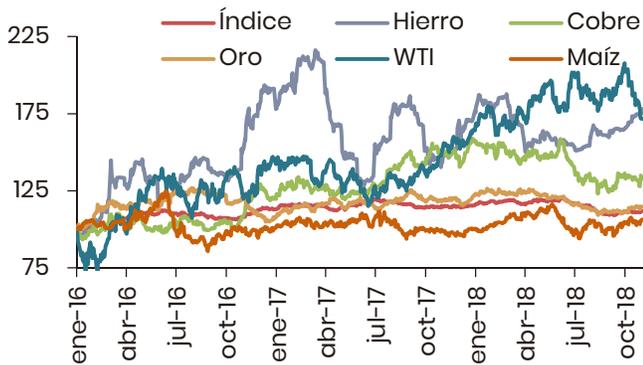


Fuente: SBIIF, Banco Central y Estudios Security

Mantenemos nuestra exposición en sector Industrial. La compañía no ha incorporado por completo en su precio el menor costo actual del petróleo ni la apreciación del real. No obstante creemos que existen diversos riesgos que no nos permiten aumentar nuestra exposición a esta acción como lo son la entrega de resultados del 3T18, la mayor competencia (que ha perjudicado su factor de ocupación), así como la necesidad de importantes reformas en Argentina y Brasil, países que representan más del 50% de los ingresos de Latam Airlines.

Sin cambios en sector commodities minero. Tal como esperábamos, y pese a los riesgos de la guerra comercial, el inicio de las restricciones a la producción de acero en China se han traducido en mayores precios del hierro, especialmente el de mayor calidad, situación que se mantendría durante los próximos meses y que no se encuentra incorporado en el precio de CAP. Por otro lado, los precios spot del litio en China se han estabilizado, a la vez que vuelven a acelerarse las ventas de autos eléctricos (las que se habían visto en parte afectadas por los menores incentivos gubernamentales hacia los mismos). No obstante lo anterior, la demanda por litio debiera continuar sorprendiendo al mercado, a la vez que parte de la mayor producción anunciada experimentaría dificultades en alcanzar las especificaciones requeridas para su comercialización, especialmente de actores menores y como ya ha ocurrido históricamente, permitiendo que los ajustes en el valor del litio sean menores a los anticipados por el mercado. Incluso SQM, líder de la industria, ha presentado problemas para escalar su producción, lo que afectaría los volúmenes del 3T18.

GRÁFICO 7: ÍNDICE V/S MATERIAS PRIMAS
(Base 100= Enero 2016)



Fuente: New York Mercantile Exchange, CMX Commodity Exchange, SGX Singapore Exchange, Commodity Research Bureau y Estudios Security

Mantenemos nuestra exposición al sector forestal. Los precios de la fibra larga y corta se mantienen en sus máximos históricos luego de las alzas de 50% acumuladas desde inicios de 2017, sorprendiendo al mercado. Si bien parte del efecto se generó por interrupciones de la oferta y mantenciones no programadas que podrían presionar los precios en el corto plazo, la situación se ha mantenido relativamente estable en 2018 a pesar del contexto de fortalecimiento del dólar. Pese a que las valorizaciones del sector ya consideran parte de lo anterior, anticipamos que el reducido número de proyectos durante los próximos años mantendrán elevados los precios de celulosa, sorprendiendo al mercado. Sumado a esto, la depreciación de las monedas de la región favorecerían también los márgenes.

Sector Telecom & TI continúa fuera de las carteras. Entel, a pesar de haber mejorado sus resultados en Perú, aún presenta un margen Ebitda negativo al 3T (-7%). Por otro lado, negociaciones colectivas y una mayor competencia han comprimido los márgenes de sus operaciones en Chile, donde a pesar del descongelamiento parcial de la banda de 3,5 Ghz para uso de BAFI (banda ancha inalámbrica), existe cierta incertidumbre respecto a la licitación para los servicios de 5G. Por lo que, aunque consideramos que existe espacio de valorización, privilegiamos otros activos para la cartera. Mientras que, en el caso de Sonda, en el 3T18 sus cifras en Brasil mostraron un deterioro debido a un tipo de cambio desfavorable y el término de contratos en el segmento de servicios TI. Por el lado de sus operaciones en México, sus resultados se vieron favorecidos por el comienzo de un contrato importante, lo que favoreció su segmento de plataformas. No obstante, aunque destacamos sus mejoras en márgenes en Brasil, mantenemos una cuota de cautela por sus operaciones en México y una demanda estable en el segmento de *retail* en Chile.

CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

Noviembre de 2018

Cambios en las Carteras Accionarias Security

El sesgo de las carteras para octubre se concentra en papeles con menor exposición a Latinoamérica, y privilegiamos sectores expuestos a *commodities*.

CUADRO 1: CARTERAS ACCIONARIAS SECURITY

| CAF | | CAT | |
|--------------|------------|------------|--|
| SQM-B | 15 | AESGENER | |
| CMPC | 13 (+2) | BSANTANDER | |
| BSANTANDER | 12 | CAP | |
| COPEC | 11 (-2) | CMPC | |
| CAP | 9 | COPEC | |
| AESGENER | 7 | SQM-B | |
| MALLPLAZA | 7 | | |
| ENELAM | 6 | | |
| FALABELLA | 6 | | |
| SALFACORP | 5 | | |
| CCU | 5 | | |
| LTM | 4 | | |
| TOTAL | 100 | | |

1. Entre paréntesis el cambio en el ponderador con respecto a la cartera anterior.

2. La Cartera Accionaria Fundamental (CAF) resulta de conciliar dos aspectos: una selección de acciones basada en la mejor relación visión estratégica (largo plazo); y la minimización de los desvíos respecto al benchmark (SPCLXIPSA).

3. La Cartera Accionaria Táctica (CAT) asigna la misma ponderación a cada acción.

Aumento relevancia CMPC (a 13%): CMPC, con un crecimiento esperado en Ebitda de más de 50%, lideraría los resultados del IPSA durante el 3T18. La compañía se vería especialmente favorecida por la depreciación del real (dado que un 80% de sus costos de celulosa en Brasil son en esa moneda), así como mayores volúmenes y precios de celulosa. Aprovechando además la disminución de un 5% en el valor de acción durante los últimos 30 días, decidimos aumentar nuestra exposición.

Reducción de Copec (a 11%): La compañía mantiene buenos fundamentos y también presentaría un importante crecimiento en resultados. No obstante lo anterior, privilegiamos la opción de CMPC como nuestra favorita del sector, reduciendo entonces en 2 puntos la relevancia de Copec en nuestra cartera, con el fin de no aumentar aún más nuestra elevada exposición al sector forestal.

CUADRO 2: PONDERACIONES SECTORIALES

| Sector | Pond. CAF | Pond. SPCLXIPSA* |
|-------------------------|------------|------------------|
| Eléctrico | 13 | 16 |
| Forestal | 24 | 16 |
| Bancos | 12 | 26 |
| Commodities Mineros | 24 | 8 |
| Industrial | 4 | 5 |
| Retail | 13 | 17 |
| Consumo | 5 | 6 |
| Telecomunicaciones y TI | 0 | 3 |
| Otros | 0 | 3 |
| Construcción | 5 | 1 |
| Total | 100 | 100 |

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago y Estudios Security

* Bajo criterio de Estudios Security, con datos a sept-18.

Acciones Recomendadas

AESGENER: Surge como alternativa en el sector eléctrico en un escenario con condiciones hídricas más estrechas. Ya concretada la reestructuración de Alto Maipo, la generadora se está concentrando en reducir sus niveles de apalancamiento y reforzar su matriz en base a ERNC, tanto en Chile como en Colombia, de la mano de una descarbonización a nivel global, lo que se enmarcaría en un nuevo plan de expansión. Además, cuenta con un esquema de contratos con clientes libres que reduce la volatilidad en sus resultados independiente de las condiciones de demanda de energía, lo que le otorga un perfil operacional más conservador. *De manera complementaria, posee ratios de valorización muy inferiores a su media histórica y en comparación a sus pares del sector.*

BSANTANDER: La compañía ha aumentado de manera significativa sus colocaciones comerciales, lo que le ha permitido tener un crecimiento por sobre el mercado desde abril a la fecha (9% vs 8,7% a/a el sistema a septiembre). Éstas, y el resto de sus políticas, se han traducido en mejores resultados, manteniendo sus niveles de morosidad estables (2,2% sobre colocaciones). Destacamos también su continua mejora en sus niveles de eficiencia (42,5% vs 44,5% en septiembre 2017), con números más positivos que el sistema (51,8% a septiembre), potenciando con ello su rentabilidad. De esta manera, y pese a que las valorizaciones del sector se encuentran apretadas en general, mantenemos a Banco Santander como nuestra principal opción. *Por otra parte, nuestras expectativas de un mayor impulso proveniente de un aumento de la inversión, afectarían positivamente su enfoque en colocaciones comerciales mostrado en los últimos meses, lo que sumado a una mejora en el empleo y los salarios, le permitirían aumentar sus yields en el segmento retail, favoreciendo sus resultados.*

CAP: El escenario para el hierro ha venido mejorando paulatinamente durante los últimos años y se han disipado algunos riesgos importantes, especialmente para aquellos productores de hierro de mayor calidad, lo que no está reflejado en el precio de su acción. Esta demanda ha comenzado a aumentar además, producto del inicio de las restricciones a la producción de acero en China. A la vez, en la medida que se disipen los riesgos de una guerra comercial y se debilite el dólar, el precio de este *commodity* se seguiría fortaleciendo. Posibles nuevos proyectos de CAP que debieran ser anunciados en los próximos meses también debieran agregar valor a la compañía.

CCU: Durante los últimos trimestres la compañía ha reportado un crecimiento en volúmenes consolidados y una mayor eficiencia en su operación. Además, tiene una alta exposición a Chile (74% aprox. del Ebitda) y se recuperaría Viña San Pedro, luego de dos vendimias débiles en 2016 y 2017.

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 en un 80% a/a su ebitda en el IS18. Esta tendencia debiera mantenerse en los próximos períodos, producto de las positivas perspectivas para la celulosa, los mayores volúmenes que le significarían mantener operativa su nueva planta y la depreciación del real.

COPEC: La empresa acumula un incremento de 41% en su Ebitda en 2018, producto principalmente de los mayores precios de celulosa. Los que continúan sorprendiendo al mercado, producto de que este espera un ajuste desde hace varios meses. Estos, en conjunto a su importante plan de crecimiento permitirían a la compañía continuar mejorando sus resultados. En particular, destacamos las adquisiciones en el negocio de paneles (donde las adquisiciones a Masisa México y Grayling comenzarían a operar durante el 4T18) y el proyecto Mapa.

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 han favorecido sus resultados. Además, serían los segmentos que tendrían mayores oportunidades de M&A dentro de la región, como las ocurridas recientemente en Brasil. De manera complementaria, la empresa podría verse beneficiada por una menor tasa de descuento exigida a sus activos más riesgosos respecto a un par de años.

FALABELLA: La alta exposición a Chile (71% aprox. del Ebitda consolidado) y a segmentos de negocios pro cíclicos, principalmente a Mejoramiento del Hogar, le permitiría a la compañía capturar un repunte de la actividad en Chile. Por otra parte, la administración ha demostrado ser capaz de mantener márgenes operacionales y obtener un rendimiento superior a sus comparables.

LTM: Han aumentado los factores de riesgo para esta compañía, específicamente dado los mayores costos del combustible y las depreciaciones del real y del peso argentino durante este año. Creemos que el ajuste de precios ha sido excesivo y la aerolínea seguiría aprovechando el mejor crecimiento de la región, lo que ha favorecido sus cifras de tráfico y yields. 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.

MALLPLAZA: La compañía es líder en eficiencia en la industria, con margen Ebitda en torno a 80% en los últimos años. Además, esperamos que continúe el mejor desempeño de la compañía, el cual sería explicado por la maduración y las eficiencias de escala producto de la apertura de tres centros comerciales en los últimos 12 meses (crecimiento de 11% en superficie).

SALFACORP: Luego de más de un año en terreno negativo, desde noviembre el IMACON muestra variaciones positivas a/a. Los resultados del segundo trimestre de la compañía mostraron un backlog de \$1.139.030 millones, con una mejora en ingresos de 1,7% y una utilidad de \$5.052 millones (0,8% a/a), afectado por un plan de escrituración programado para el segundo semestre en IACO. 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.

SQM-B: La valorización actual de esta compañía y el miedo a un ajuste en el valor del litio distan mucho de la actual situación del mercado del litio. Casos como el valor de adquisición de la participación de Tianqi continúan reflejando el interés en este mineral estratégico, el que continúa siendo muy escaso en comparación al crecimiento de vehículos eléctricos. Las ventas de estos últimos continúan sorprendiendo al mercado y SQM corresponde a una buena opción para exponerse a esta tendencia (litio representa más del 65% de su resultado bruto). Encontrándose en la parte más baja de la curva productiva y con diversos proyectos para aumentar su producción de litio, SQM debiera continuar acumulando un importante crecimiento en resultados durante los próximos años.

*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

GRÁFICO 8: DESEMPEÑO CAT (6), CAF (12) VS SPCLXIPSA*

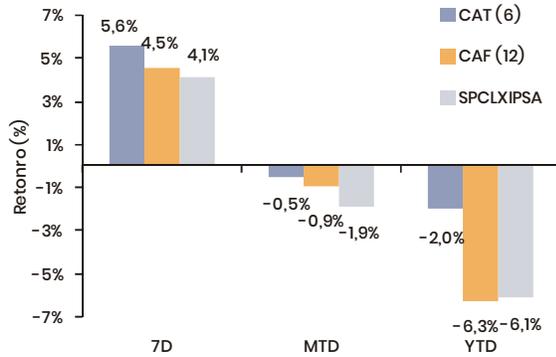
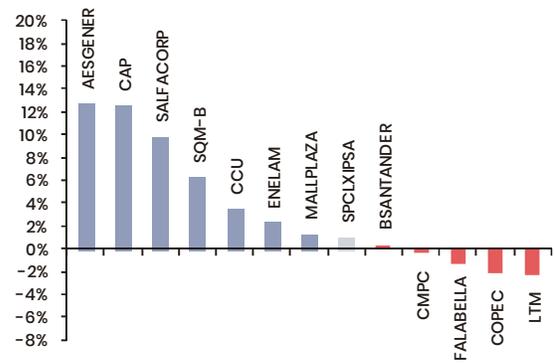


GRÁFICO 9: DESEMPEÑO ACCIONES RECOMENDADAS VS SPCLXIPSA*



*Rendimientos de las CAT (6), CAF (12), acciones recomendadas y del SPCLXIPSA calculados e base al período de vigencia entre el 3 de octubre y el 6 de noviembre de 2018.

GRÁFICO 10: DESEMPEÑO CARTERA SECURITY TÁCTICA VS IPSA*(6 ACCIONES)

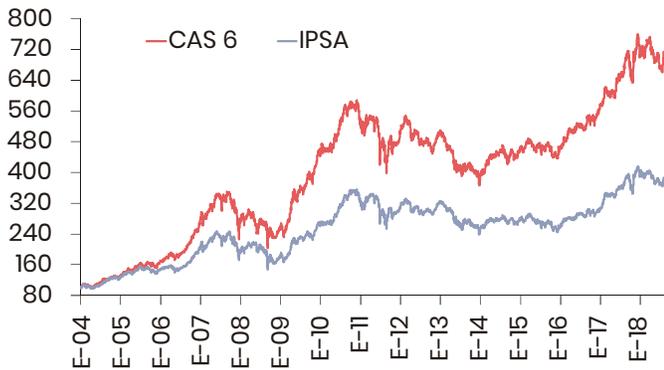
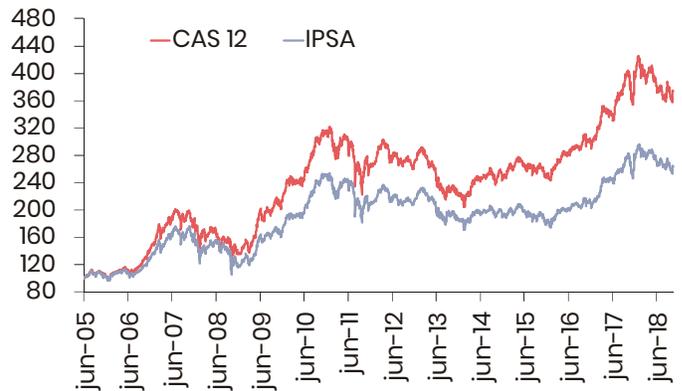


GRÁFICO 11: DESEMPEÑO CARTERA SECURITY FUNDAMENTAL VS IPSA*(12 ACCIONES)



* Retornos Acumulados

Renta Variable Local: Principales Indicadores Bursátiles

| | Precio | | | RETORNO % | | | | P/U | | | Bolsa/Libro | | | Utilidad x Acción | | Cap. Bursátil | D.Yield |
|--|---------|-------------------------|--------|-----------|--------|--------|------|------|--------|------|-------------|--------|---------|-------------------|--------|---------------|---------|
| | Cierre* | Últimos 12 meses Máximo | Mínimo | 1W | 1M | 2018 | 2016 | 2017 | Actual | 2016 | 2017 | Actual | 2016 | 2017 | | | |
| SECTOR BANCOS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Bsantander | 50,7 | 55,2 | 43,2 | 1,1% | -3,5% | 5,1% | 14,9 | 16,1 | 17,2 | 2,4 | 3,0 | 3,3 | 2,5 | 3,0 | 14,211 | 4,3 | |
| BCI | 43.100 | 47.160 | 35.239 | 0,9% | -1,0% | 0,7% | 11,6 | 14,4 | 16,1 | 1,7 | 2,0 | 2,0 | 2.932 | 2.964 | 8.611 | 2,3 | |
| Chile | 96,7 | 105,3 | 87,8 | 2,2% | -2,8% | -1,9% | 13,9 | 17,0 | 16,9 | 2,7 | 3,2 | 3,1 | 5,6 | 5,8 | 14.062 | 3,2 | |
| Itaucorp | 6,6 | 6,8 | 4,9 | 3,4% | -2,5% | 17,6% | - | 49,9 | 48,5 | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 0,0 | 0,1 | 4.800 | 0,7 | |
| Security | 287,0 | 338,0 | 237,0 | 2,1% | -5,2% | 2,5% | - | 12,9 | 14,2 | 1,3 | 1,5 | 1,5 | 22,9 | 21,6 | 1.559 | 4,0 | |
| SECTOR COMMODITIES MINEROS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| CAP | 7.000 | 8.736 | 5.841 | 4,2% | -1,4% | -10,9% | 17,7 | 14,7 | - | 0,6 | 1,0 | - | 269,2 | 536,4 | 1.506 | 4,0 | |
| SQM-B | 29.089 | 38.440 | 27.762 | -0,1% | -4,4% | -20,4% | 27,1 | 36,6 | 28,9 | 3,4 | 7,1 | 6,2 | 706 | 1.000 | 11.790 | 3,5 | |
| SECTOR FORESTAL | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Copec | 9.510 | 10.481 | 8.079 | -0,6% | -5,8% | -2,1% | 22,6 | 32,1 | 20,1 | 1,3 | 2,0 | 1,9 | 284,5 | 302,6 | 18.734 | 1,5 | |
| CMPC | 2.519 | 2.830 | 1.792 | 6,2% | -4,1% | 20,5% | - | 82,2 | 29,6 | 0,6 | 1,1 | 1,2 | -4,6 | 25,4 | 9.000 | 1,2 | |
| SECTOR COMUNICACIONES & TECNOLOGÍA | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Entel | 5.080 | 7.424 | 4.955 | 2,5% | -8,9% | -26,5% | 53,2 | 48,1 | - | 1,7 | 1,7 | 1,2 | 133,6 | 143,7 | 2.263 | 0,8 | |
| Sonda | 1.049 | 1.290 | 880 | 6,3% | 1,6% | -14,3% | 39,2 | 16,4 | 18,5 | 2,1 | 2,2 | 1,9 | 30,3 | 74,5 | 1.267 | 3,1 | |
| SECTOR CONSTRUCCIÓN & INMOBILIARIAS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Besalco | 590 | 772 | 416 | 9,6% | 0,0% | -18,9% | 11,9 | 42,7 | 34,9 | 0,7 | 2,2 | 1,7 | 19,7 | 17,0 | 479 | 1,5 | |
| Salfacorp | 1.010 | 1.280 | 770 | 0,5% | -8,8% | -11,0% | 8,6 | 20,7 | 19,1 | 0,6 | 1,4 | 1,2 | 55,9 | 55,0 | 634 | 1,7 | |
| SECTOR CONSUMO | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Andina-B | 2.460 | 3.108 | 2.370 | 3,8% | -4,9% | -19,9% | 26,0 | 24,7 | 18,9 | 2,9 | 3,7 | 3,1 | 95,6 | 124,5 | 3.110 | 3,9 | |
| CCU | 8.770 | 9.479 | 7.892 | 2,3% | -5,7% | -4,2% | 21,8 | 26,1 | 11,0 | 2,4 | 3,1 | 2,8 | 321 | 351 | 4.660 | 2,0 | |
| Conchatoro | 1.340 | 1.439 | 1.050 | 1,4% | -1,1% | 15,1% | 16,8 | 17,5 | 18,5 | 1,6 | 1,6 | 1,8 | 64 | 66 | 1.438 | 1,8 | |
| Embonor-b | 1.607 | 1.829 | 1.500 | 0,4% | -4,4% | -6,0% | 17,0 | 20,8 | 20,0 | 2,0 | 2,5 | 2,2 | 79 | 82 | 1.117 | 3,9 | |
| SECTOR INDUSTRIAL | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| LTM | 6.418 | 10.467 | 5.903 | 4,4% | 1,4% | -26,4% | 67,5 | 55,3 | 30,8 | 1,3 | 2,1 | 1,7 | 83,6 | 157,6 | 5.686 | 0,7 | |
| Smsaam | 60,0 | 68,6 | 56,2 | 1,7% | -1,7% | -9,2% | 13,8 | 17,3 | 27,5 | 1,0 | 1,4 | 1,2 | 3,7 | 3,8 | 836 | 3,7 | |
| Vapores | 20,3 | 35,9 | 17,8 | 2,7% | -5,2% | -38,8% | - | - | - | 0,4 | 0,9 | 0,6 | -0,5 | -3,6 | 1.111 | 0,0 | |
| SECTOR RETAIL | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Cencosud | 1.486 | 1.928 | 1.434 | 3,7% | -4,3% | -18,2% | 13,7 | 11,8 | 10,4 | 1,3 | 1,3 | 1,1 | 136,7 | 153,7 | 6.024 | 1,7 | |
| Falabella | 5.270 | 6.498 | 5.028 | 1,3% | 4,8% | -14,1% | 21,2 | 29,3 | 25,7 | 3,1 | 3,4 | 2,9 | 250 | 209 | 19.266 | 1,5 | |
| Forus | 1.851 | 2.852 | 1.720 | 1,6% | -2,9% | -33,2% | 21,8 | 26,5 | 18,3 | 3,1 | 3,5 | 2,2 | 104 | 104 | 692 | 2,2 | |
| Hites | 542 | 759 | 446 | 1,5% | -9,7% | -12,5% | 11,9 | 17,5 | 17,6 | 1,3 | 1,6 | 1,5 | 42 | 35 | 295 | 3,0 | |
| Parauco | 1.595 | 2.021 | 1.548 | 3,0% | -3,9% | -16,3% | 18,9 | 19,2 | 13,4 | 1,8 | 2,1 | 1,7 | 81,0 | 99,4 | 2.129 | 2,1 | |
| Ripley | 590 | 718 | 537 | 2,6% | -4,5% | -11,7% | 6,8 | 15,1 | 12,9 | 0,9 | 1,4 | 1,2 | 59,1 | 44,3 | 1.676 | 2,0 | |
| SECTOR UTILITIES | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| AESGener | 191,0 | 220,1 | 159,3 | 2,7% | -0,6% | -6,2% | 11,5 | 15,1 | 8,3 | 1,2 | 1,1 | 0,9 | 20,7 | 13,5 | 2.326 | 4,3 | |
| Aguas-A | 360,5 | 414,8 | 350,6 | 0,1% | -0,2% | -11,5% | 14,2 | 17,9 | 15,5 | 3,4 | 3,9 | 3,6 | 25 | 23 | 3.230 | 6,1 | |
| Colbun | 136,8 | 152,8 | 128,0 | 5,2% | -3,5% | -3,3% | 17,2 | 14,9 | 15,6 | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 8 | 10 | 3.441 | 7,0 | |
| E-CL | 1.185 | 1.367 | 1.137 | 4,2% | -5,7% | -10,4% | 6,6 | 22,4 | 18,9 | 0,9 | 1,1 | 0,9 | 161,4 | 58,9 | 1.781 | 2,9 | |
| Enelgxch | 425,1 | 587,2 | 413,0 | 2,9% | -9,4% | -23,7% | 7,7 | 10,9 | 10,5 | 2,1 | 2,3 | 1,7 | 57,6 | 51,0 | 4.992 | 6,6 | |
| Enelam | 108,3 | 144,8 | 97,4 | 1,3% | 6,7% | -20,9% | 14,0 | 18,1 | 12,2 | 1,5 | 2,0 | 1,5 | 7,8 | 7,6 | 9.271 | 3,4 | |
| Enelchile | 62,4 | 78,1 | 60,0 | 4,0% | -2,9% | - | 9,6 | 10,2 | 11,3 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 6,5 | 7,1 | 6.330 | 4,8 | |
| HOLDINGS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Almendral | 39,3 | 55,0 | 39,0 | 0,4% | -10,6% | -24,3% | 47,6 | 46,8 | 775,5 | 1,1 | 1,1 | 0,8 | 1,1 | 1,1 | 1.011 | 0,0 | |
| Antarchile | 10.601 | 12.399 | 8.921 | 6,6% | -0,9% | -2,6% | 14,1 | 20,2 | 11,8 | 0,7 | 1,2 | 1,1 | 476,3 | 537,9 | 6.907 | 2,6 | |
| Calichera-A | 510,0 | 640,0 | 510,0 | 0,0% | -19,7% | -17,9% | 33,6 | 23,8 | 17,2 | 1,5 | 1,8 | 1,4 | 15,7 | 26,1 | 1.473 | 1,3 | |
| IAM | 975 | 1.205 | 942 | 1,9% | 0,8% | -16,5% | 13,0 | 17,0 | 13,4 | 1,6 | 2,0 | 1,6 | 74,3 | 68,7 | 1.381 | 7,0 | |
| ILC | 10.475 | 12.978 | 8.868 | 0,1% | -8,2% | -10,0% | 3,0 | 9,0 | 9,1 | 1,3 | 1,6 | 1,4 | 2.947,4 | 1.293,8 | 1.503 | 6,0 | |
| Oro Blanco | 4,7 | 7,5 | 4,3 | 7,4% | -6,6% | -35,4% | 21,6 | 26,2 | 15,0 | 0,6 | 1,3 | 0,8 | 0,2 | 0,3 | 919 | 1,6 | |
| Quinenco | 1.799 | 2.185 | 1.728 | -2,1% | -8,1% | -16,3% | 14,8 | 32,9 | 15,4 | 0,9 | 1,2 | 1,0 | 106,4 | 65,4 | 4.282 | 1,8 | |
| SM Chile-B | 307,5 | 334,5 | 260,8 | 3,7% | -4,7% | -0,8% | 29,9 | 45,3 | 44,8 | 2,3 | 3,2 | 3,0 | 7,3 | 6,8 | 5.345 | 1,0 | |
| Sigdo Koppers | 1.070 | 1.400 | 944 | 0,1% | -2,7% | -16,0% | 15,9 | 26,7 | 21,4 | 1,1 | 1,7 | 1,4 | 52,8 | 47,7 | 1.647 | 2,2 | |

Fuente: Estudios Security

*Precios al cierre del 6 de noviembre.

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

Felipe Jaque S.
Economista Jefe
felipe.jaque@security.cl

César Guzmán B.
Gerente de Macroeconomía
cesar.guzman@security.cl

Constanza Pérez S.
Subgerente de Estudios
Renta Variable
constanza.perez@security.cl

Paulina Barahona N.
Analista Senior de Inversiones
paulina.barahona@security.cl

Jorge Cariola G.
Subgerente de Estrategia
Global
jorge.cariola@security.cl

Rodrigo Gardella B.
Analista de Inversiones
rodrigo.gardella@security.cl

Nicolás Libuy I.
Analista de Inversiones
nicolas.libuy@security.cl

Juan Carlos Prieto Z.
Analista de Inversiones
juancarlos.prieto@security.cl

Sebastián Barrios S.
Analista de Inversiones
sebastian.barrios@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 inversionessecurity.cl

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes. Santiago, Chile.
inversionessecurity.cl • [@inv_security](https://www.instagram.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.