

20 de febrero de 2012

**Bolsa local cierra al alza, en positiva semana para los mercados externos**

### Carteras Recomendadas

Acción	Top 5	Top 10	Top 15
Cencosud	24%	15%	11%
LAN	22%	14%	10%
SQM-B	20%	13%	9%
Entel	18%	12%	9%
Endesa	16%	11%	8%
Conchatoro		9%	7%
Falabella		8%	7%
Sonda		7%	6%
Colbún		6%	6%
BCI		5%	5%
BSantander			5%
Enersis			5%
Copec			5%
CMPC			4%
Ripley			3%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### Cambios de la Semana

Título	Ingresas	Sale
--------	----------	------

### Índice de Contenidos

Nota de Portada y Cartera Recomendada	1
Consideraciones de Inversión	2
Desempeño Acciones Recomendadas	5
Indicadores y Recomendación de Acciones	6
Glosario Financiero	7
Equipo e Información Importante	8

La bolsa local mostró un desempeño positivo, con el IPSA avanzando un 3,06% hasta los 4.545,9 puntos, en línea con los mercados internacionales, en una semana marcada por la incertidumbre respecto a la posible postergación de la entrega del segundo paquete de ayuda económica a Grecia por parte de las autoridades europeas, a la espera de señales de mayor estabilidad política y al cumplimiento de nuevas condiciones en dicho país. Por otro lado, los mercados estuvieron atentos al anuncio por parte del presidente Obama de su propuesta para el presupuesto fiscal 2013, destacando la intención de reducir el déficit desde un 8,5% del PIB este año a un 5,5% en 2013. Asimismo, la publicación de datos económicos, el reporte de resultados en EE.UU. y Europa, junto con el desarrollo del conflicto en Siria e Irán y sus efectos en el precio del crudo, generaron cierto temor entre los inversionistas. Por su parte, a nivel local destacamos la decisión del Consejo del Banco Central, que mantuvo la TPM en 5,00%, en una semana escasa de noticias en el ámbito corporativo.

En EE.UU. se dieron a conocer diversos datos económicos, destacando: (i) Ventas del retail, las cuales crecieron 0,4% m/m en enero (5,6% a/a); (ii) Producción industrial, que no registró variación en enero de este año; (iii) Precios a productores, los cuales anotaron un alza de 0,1 m/m en enero, por debajo de lo esperado por el consenso de mercado; (iv) Peticiones de desempleo, correspondientes a la segunda semana de febrero, las cuales alcanzaron su nivel más bajo de los últimos tres años (348.000 peticiones); y (v) IPC, el cual mostró un avance de 0,2% en enero, encontrándose por debajo de las expectativas del mercado (0,3%). Adicionalmente, destacamos que 405 de las 500 compañías que componen el S&P-500 han reportado sus resultados de 4T11. Así, el Dow Jones y el S&P-500, avanzaron 1,15% y 1,35%, respectivamente.

En tanto, los principales mercados europeos siguieron con atención las noticias respecto a la situación crediticia en la región, las constantes negociaciones entre las autoridades europeas para alcanzar un acuerdo para poder otorgar el rescate a Grecia y las expectativas en torno a un posible apoyo por parte del BCE al proceso de renegociación de la deuda. Por otro lado, destacamos la publicación de la producción industrial de la Eurozona, la cual anotó un retroceso de 1,1% m/m en diciembre. Asimismo, se informó el primer avance del PIB 4T11 de la región, el cual se contrajo un 0,3% t/t (0,7% a/a). Así, los principales índices de la región mostraron un avance promedio de 0,77% en la semana.

### Atractivo Potencial Acciones Recomendadas

Acción	Precio Cierre	Mkt Cap (US\$MM)	Recom. Largo Plazo	Riesgo	Retorno Esperado	Política de Div.
Cencosud	3.071	13.857	Comprar	Medio	>20%	30,0%
LAN	13.438	9.396	Mantener	Alto	15% - 30%	30,0%
SQM-B	28.951	15.726	Comprar	Medio	>20%	65,0%
Entel	9.630	4.701	Comprar	Medio	>20%	80,0%
Endesa	845	14.301	Comprar	Medio	>20%	60,0%
Conchatoro	1.105	1.704	Comprar	Medio	>20%	40,0%
Falabella	4.841	23.931	Mantener	Bajo	5% - 15%	30,0%
Sonda	1.380	2.192	ER	Medio	ER	50,0%
Colbún	133	4.824	Comprar	Medio	>20%	30,0%
BCI	31.307	6.551	Comprar	Medio	>20%	31,5%

Precios en Ch\$ por acción. Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile.

Departamento de Estudios

+56 2 6612226 | estudios@banchile.cl

**Retorno Cartera Top 5 (12M)**



Fuente: Departamento de Estudios Banchile.

**Rentabilidad Cartera vs. IPSA\***

Retorno	Cartera Top 5	IPSA
Semanal (7D)	3,09%	3,06%
Mes Móvil (1M)	6,34%	6,98%
Año 2012 (YTD)	4,99%	8,82%
Anual (12M)	5,20%	1,51%

Fuente: Departamento de Estudios Banchile.

**Consideraciones de Inversión Acciones Favoritas (1-5)**

**Cencosud**

- Plan de inversiones de US\$1.400 millones para 2012 del cual una parte importante será invertido en supermercados (Perú y Brasil), países con perspectivas económicas favorables. Hacia el 2015 esperamos un CAPEX de US\$600-800 millones anual
- Crecimiento esperado de 52% en la superficie de venta entre 2010 y 2014, que le permitiría casi duplicar sus ventas en dicho periodo.
- Expansión esperada en el EBITDA se traduce en atractivos descuentos en múltiplos respecto a su historia y a retailers locales.

**LAN**

- LAN anunció que alcanzó un acuerdo con la brasileña TAM para combinar operaciones. Actualmente la transacción está a la espera de la aprobación del TDLC en Chile, decisión que se daría a conocer durante las próximas semanas.
- En nuestra opinión, a pesar del fuerte rally en el precio de la acción tras dicho anuncio, la compañía continúa siendo una atractiva oportunidad de inversión de largo plazo, basado en sus sólidos fundamentos, donde destacan: (i) El agresivo plan de inversión de la compañía, cercano a US\$7.600 millones para el período 2010-2018; y (ii) El sólido desempeño de tráfico, tanto de pasajeros como carga que la compañía ha mostrado durante este año.

**SQM-B**

- Privilegiada posición para beneficiarse de las positivas perspectivas de la industria mundial de fertilizantes. Esperamos un crecimiento promedio anual de 25% en el EBITDA del periodo 2010-2012.
- Sólidos fundamentos y ventajas competitivas de largo plazo, entre las cuales se cuentan el bajo costo para acceder a materias primas de calidad y su posición de liderazgo mundial en la mayoría de sus negocios.

**Entel**

- Esperamos un 11% de CAGR en el EBITDA 2010-2013E, reflejando el atractivo valor de largo plazo de Entel, sustentado en un aumento sostenible en la participación de mercado de la compañía, producto de una estrategia competitiva más racional.
- Efecto de mayor competencia esperada en el segmento móvil sería moderado por la estructura de clientes de Entel (40% pertenecen al segmento corporativo), su posicionamiento de marca y las bajas tasas de abandono en relación a la industria.
- Sólida generación de flujo de caja y retorno por dividendos, a lo que se suma una adecuada posición financiera y atractivas valoraciones por debajo de su historia y de compañías comparables.

**Endesa**

- Política comercial bastante conservadora debido a: (i) su diversificación en diferentes países de Sudamérica; (ii) su optimización del volumen de contratos; y (iii) contratos con factores de indexación asociados a sus principales costos de producción.
- Si bien la sequía en Chile podría tener un impacto en los resultados especialmente durante el primer semestre, creemos que la normalización del escenario hidrológico debiese ser el principal catalizador para el desempeño de la acción de Endesa.
- Valoración actual es atractiva en comparación con nuestro análisis de valor de reposición y múltiplos históricos.

## Consideraciones de Inversión Acciones Favoritas (6-10)

### Retorno Cartera Top 10 (12M)



Fuente: Departamento de Estudios Banchile.

### Rentabilidad Cartera vs. IPSA\*

Retorno	Cartera Top 10	IPSA
Semanal (7D)	2,67%	3,06%
Mes Móvil (1M)	6,77%	6,98%
Año 2012 (YTD)	7,06%	8,82%
Anual (12M)	6,68%	1,51%

Fuente: Departamento de Estudios Banchile.

### Conchatoro

- Adquisición de Fetzer a un nivel de valoración atractivo impulsaría volúmenes y resultados durante el primer semestre 2012, además de generar una protección natural contra la volatilidad del tipo de cambio en el largo plazo.
- Volúmenes de exportación retomarían tasas de crecimiento de dos dígitos, impulsados por las filiales de distribución propias.
- Atractivo nivel de valoración, que registra un importante descuento respecto a su múltiplo VE/EBITDA histórico, lo que creemos no estaría justificado.

### Falabella

- La compañía contempla un ambicioso plan de inversiones (US\$ 3.341 millones, 2012-2015), donde se pretende abrir 204 nuevas tiendas, junto con 16 nuevos centros comerciales, en los 4 países y en todos sus formatos.
- Existen interesantes perspectivas de desarrollo en países fuera de Chile, que muestran baja penetración de retail, donde la empresa mantiene aún incipientes operaciones.
- Los márgenes de sus negocios y otros indicadores de gestión se comparan favorablemente con el resto de la industria.

### Sonda

- Plan de inversiones de US\$500 millones entre 2010 y 2012 donde gran parte será destinado a fusiones y adquisiciones con una atractiva estrategia de crecimiento.
- Presencia en mercados con alto potencial de crecimiento y un atractivo modelo de negocios basado en servicios de alto valor agregado.
- Alianzas estratégicas con partners tecnológicos de nivel global, generando un alto porcentaje de ingresos recurrentes y relaciones de largo plazo, debido a un mayor *cross-selling*.

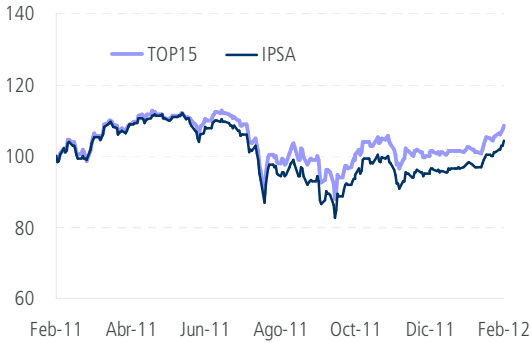
### Colbún

- En una buena posición para aprovechar el crecimiento en demanda por la generación de electricidad en Chile.
- Procesos de licitación de energía con distribuidoras y contratos con clientes libres establecen contratos de largo plazo, con precios que permiten una adecuada rentabilidad de su parque de generación y que protege sus márgenes mediante indexaciones asociadas a sus principales costos de producción.
- Plan de inversiones contempla la construcción de 808 MW en los próximos años (Santa María I, Angostura y San Pedro) elevando en 31% la actual capacidad de generación. Adicionalmente, cuenta con otro proyecto por 350 MW (Santa María II).

### BCI

- Proyectamos un crecimiento de colocaciones de 10,0% en 2012 y 2013, lo que debiese sustentar aumentos de 5,4% en 2011 y 10,0% en 2012 y 2013 en los ingresos, respectivamente.
- El ratio de cobertura disminuiría desde 123% (al cierre de septiembre 2011) hasta 120% (al cierre de 2011) y se mantendría plano en 120% (al cierre del 2012 y 2013). En tanto, los ingresos por comisiones crecerían 13,5% en 2011 y 15,0% en 2012 y 2013, mientras los gastos operacionales avanzarían 6,5% en 2011 y 8,0% en 2012-2013, respectivamente.

## Retorno Cartera Top 15 (12M)



Fuente: Departamento de Estudios Banchile.

## Rentabilidad Cartera vs. IPSA\*

Retorno	Cartera Top 15	IPSA
Semanal (7D)	2,79%	3,06%
Mes Móvil (1M)	6,65%	6,98%
Año 2012 (YTD)	7,45%	8,82%
Anual (12M)	5,64%	1,51%

Fuente: Departamento de Estudios Banchile Inversiones,

## Consideraciones de Inversión Acciones Favoritas (11-15)

### BSantander

- Sólida situación patrimonial que le permite enfrentar en buen pie los efectos de una estrategia más cautelosa en términos de riesgo.
- Recortamos nuestras estimaciones de crecimiento de colocaciones para el período 2012E-13E, desde 12,5% a 10%, para reflejar la desaceleración esperada en la actividad económica.
- Industria local continúa siendo evaluada como una de las menos riesgosas del mundo y con mayores rentabilidades.

### Enerjis

- En una buena posición para aprovechar el crecimiento de la demanda por la generación de electricidad en Sudamérica a través de su filial Endesa.
- Si bien las revisiones tarifarias a la baja en el negocio de distribución, presionarían el potencial de crecimiento de resultados, al mismo tiempo la empresa cuenta con una estable y creciente base de clientes y ventas físicas, además de un marco regulatorio conocido por los agentes.
- En nuestra opinión la valoración actual ya refleja la preocupación sobre las revisiones tarifarias, por lo tanto es atractiva en comparación con múltiples históricos y ofrece una rentabilidad por dividendo bastante alta.

### Copec

- Generación de flujo de caja se vería sustentada por el atractivo nivel del precio de la celulosa. Mirando hacia adelante, la construcción de dos plantas de paneles le permitiría beneficiarse de expectativas de una mayor actividad en el sector construcción.
- Considerando que la expansión de capacidad de celulosa en el mundo es principalmente en fibra corta, su mayor exposición a fibra larga limitaría el espacio para menores precios, ante una eventual sobreoferta de celulosa en el mediano-largo plazo.

### CMPC

- Resultados se beneficiarían de precios de la celulosa en niveles atractivos.
- Importante aumento de capacidad a través de la consolidación de activos en Brasil en 2009 (Planta Celulosa Riograndense), impulsaría los resultados durante 2010, en un periodo precios de celulosa históricamente altos.
- Sólidas tasas de crecimiento en la división de tissue.

### Ripley

- Contempla un plan de inversiones 2012-2013 de US\$582 millones que estipula la apertura de 12 nuevas tienda (Perú: 8; Chile: 4) y un centro comercial (Concepción).
- Recientemente anunció su arribo a Colombia, en donde invertirá US\$272 millones durante los próximos cuatro años, inaugurando su primera tienda en el 2013.
- Evidencia un adecuado manejo en la cartera crediticia y un sano nivel de provisiones. Asimismo, la compañía tiene espacio para mejorar sus márgenes operacionales y rentabilizar sus operaciones.

(\*) Los retornos están calculados en base al precio de cierre de la jornada previa al día en que se realizaron las modificaciones a las carteras.

## Desempeño y Recomendación de Acciones

Acción	Cierre (Ch\$)	Menor	Mayor	Retorno	Market	Free	Vol.	Retorno	Política	Retorno	Riesgo	Recom.
Según Sector	17-Feb-12	12M	12M	7D	2011	12M	Cap. (*)	Float	12M (*)	Esperado	Div. '11E	LP
Andina-B	2.450,0	1.516,0	2.450,1	1,0%	7,9%	15,0%	3.844	43,0%	1,7	10%-20%	50,0%	Mantener
CCU	6.682,1	3.330,0	6.682,1	1,8%	-1,7%	30,6%	4.392	33,9%	3,2	-	50,0%	-
Conchatoro	1.105,1	970,0	1.300,0	-1,2%	11,7%	6,3%	1.704	58,1%	1,8	>20%	40,0%	Comprar
San Pedro	3,55	3,6	4,8	4,7%	1,4%	-11,3%	298	39,8%	0,1	-	30,0%	-
<b>Bebidas</b>	-	-	-	1,1%	4,2%	19,5%	10.238	41,5%	6,8	-	-	-
CMPC	2.156,2	2.156,2	26.500,0	0,5%	13,1%	-4,2%	8.900	44,6%	5,2	10%-20%	40,0%	Mantener
Copec	8.295,0	6.900,0	9.180,0	3,0%	19,5%	3,6%	22.253	37,5%	9,1	>20%	40,0%	Comprar
Masisa	51,3	51,3	87,4	0,5%	9,0%	-30,9%	737	46,7%	1,9	15%-30%	50,0%	Mantener
<b>Forestal</b>	-	-	-	2,3%	17,9%	0,6%	31.153	40,6%	16,2	-	-	-
Cencosud	3.070,8	1.460,0	3.375,0	0,6%	2,1%	-3,4%	13.857	35,0%	13,1	>20%	30,0%	Comprar
D&S	226,0	190,0	227,0	0,0%	-10,6%	-29,4%	3.041	0,5%	0,0	-	30,0%	-
Falabella	4.840,8	2.400,0	4.900,0	7,0%	19,8%	4,1%	23.931	12,3%	9,3	5%-15%	30,0%	Mantener
Forus	1.620,0	600,0	1.620,0	-1,2%	17,1%	9,5%	864	20,3%	0,2	-	30,0%	-
La Polar	204,4	204,4	3.750,0	3,6%	-29,5%	-92,7%	93	83,0%	9,8	Restr.	30,0%	Restr.
Parauco	915,0	509,0	1.019,9	1,8%	8,0%	-9,4%	1.152	54,3%	1,6	Restr.	30,0%	Restr.
Ripley	546,4	370,0	699,0	3,9%	10,4%	-5,8%	2.183	19,0%	4,9	10%-20%	30,0%	Mantener
<b>Comercio</b>	-	-	-	4,1%	11,4%	-1,4%	45.121	20,2%	38,9	-	-	-
AGUAS-A	294,0	211,0	294,0	1,4%	-1,3%	22,5%	3.713	15,0%	0,2	Restr.	100,0%	Restr.
CGE	2.750,0	2.750,0	3.500,0	2,3%	10,4%	5,0%	2.262	33,8%	0,8	ER	50,0%	ER
Colbún	133,3	115,0	143,5	3,3%	0,3%	17,3%	4.824	50,8%	3,9	>20%	30,0%	Comprar
Edelnor	1.388,7	850,0	1.388,7	-0,8%	0,6%	12,8%	3.040	17,7%	1,0	-	30,0%	-
Endesa	844,8	766,0	925,0	4,8%	10,3%	6,7%	14.301	40,0%	11,8	>20%	60,0%	Comprar
Enersis	187,8	181,0	245,0	5,1%	2,9%	1,0%	12.657	39,4%	10,3	>20%	60,0%	Comprar
Gener	300,0	220,0	300,0	1,4%	8,4%	19,4%	4.996	29,3%	2,5	10%-20%	100,0%	Mantener
<b>Utilities</b>	-	-	-	3,9%	5,9%	10,1%	42.080	39,2%	30,5	-	-	-
CAP	21.162,0	12.944,0	24.450,0	-1,4%	11,5%	-9,1%	6.527	56,2%	8,7	ER	50,0%	Alto
Iansa	39,7	27,5	49,5	3,2%	6,7%	-42,3%	325	54,9%	1,0	-	30,0%	-
Madeco	23,0	23,0	36,4	0,1%	-2,0%	-17,8%	269	53,9%	1,2	-	30,0%	-
SK	1.061,0	435,0	1.061,0	1,1%	21,9%	-2,2%	1.752	25,0%	0,5	-	70,0%	-
SQM-B	28.951,0	17.150,0	28.951,0	1,5%	3,5%	10,7%	15.726	35,5%	18,6	>20%	65,0%	Comprar
<b>Industrial</b>	-	-	-	0,7%	6,9%	3,5%	24.598	40,7%	29,9	-	-	-
CTC-A	690,0	690,0	970,0	-0,7%	-4,8%	-13,8%	1.363	3,3%	0,0	-	100,0%	-
Entel	9.629,9	6.780,0	9.629,9	1,4%	-0,9%	22,3%	4.701	45,2%	4,5	>20%	80,0%	Comprar
Sonda	1.380,0	690,0	1.380,0	0,0%	10,5%	23,3%	2.192	41,2%	1,3	ER	50,0%	ER
<b>Telecom. y T.I.</b>	-	-	-	0,7%	1,5%	16,6%	8.256	37,2%	5,8	-	-	-
LAN	13.438,0	7.000,1	15.900,0	7,6%	10,2%	0,0%	9.396	53,0%	16,0	15%-30%	30,0%	Alto
Vapores	114,0	114,0	661,0	14,1%	11,5%	-75,9%	427	52,0%	6,4	-	30,0%	-
<b>Transporte</b>	-	-	-	7,8%	10,3%	-3,3%	9.823	53,0%	22,3	-	-	-
BCI	31.307,0	15.100,0	31.307,0	0,1%	8,7%	6,2%	6.551	36,6%	2,7	>20%	31,5%	Comprar
BSantander	37,8	26,9	47,5	4,3%	0,9%	-0,1%	14.686	23,1%	3,4	10%-20%	60,0%	Mantener
Corpbanca	7,37	3,5	8,0	0,3%	10,2%	-3,8%	3.366	42,5%	1,7	10%-20%	100,0%	Mantener
Chile	77,0	40,5	77,0	5,5%	9,0%	16,4%	13.110	14,1%	2,3	-	100,0%	-
<b>Bancario</b>	-	-	-	3,6%	5,9%	6,4%	37.712	24,0%	10,1	-	-	-
Almendral	68,3	46,8	68,3	3,5%	-0,1%	17,6%	1.907	22,2%	0,5	ER	30,0%	ER
Antarchile	8.880,0	8.350,0	10.790,0	4,2%	15,8%	-6,3%	8.364	25,7%	0,8	ER	40,0%	Bajo
Calichera	740,0	740,0	1.149,9	2,8%	29,8%	-6,3%	2.268	16,8%	5,7	ER	30,0%	Alto
Oro Blanco	7,69	6,8	10,8	-0,1%	0,4%	-23,1%	1.131	13,8%	2,3	ER	30,0%	Alto
Norte Grande	5,80	5,8	9,0	3,6%	7,6%	-33,3%	591	10,8%	0,9	ER	30,0%	Alto
Minera	16.299,0	14.800,0	19.100,0	0,0%	0,3%	-7,2%	4.205	22,4%	0,1	ER	30,0%	Alto
Invercap	4.497,0	3.745,0	6.800,0	-4,3%	-6,3%	-25,1%	1.387	66,9%	0,1	ER	30,0%	Alto
IAM	807,0	585,0	807,0	0,9%	1,1%	12,1%	1.665	43,4%	1,3	Restr.	100,0%	Bajo
<b>Holdings</b>	-	-	-	2,1%	9,2%	-5,8%	21.518	26,8%	11,7	-	-	-

Nota: Promedios ponderados por capitalización bursátil. (\*) Cifras en millones de dólares. ER: En revisión. Restr.: Opinión restringida. Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile.

## INVERSIONES

### Múltiplos e Indicadores Financieros

Acción	UPA (Ch\$)				P/U (x)				VE/EBITDA (x)				Bolsa/ Libro (x)	ROE 2010	Leverage (x)
	Según Sector	2010	2011E	2012E	2013E	2010	2011E	2012E	2013E	2010	2011E	2012E			
<b>BCI</b>	2.190,3	2.464,1	2.772,1	3.118,6	15,1	12,7	11,3	10,0	-	-	-	-	2,8	22,0%	-
Bsantander	2,5	2,5	2,8	3,1	16,7	15,4	13,7	12,1	-	-	-	-	3,7	23,8%	-
Corpbanca	0,5	0,6	0,7	0,8	16,2	12,2	10,8	9,6	-	-	-	-	2,5	20,9%	-
<b>Bancos</b>	-	-	-	-	16,2	14,1	12,5	11,1	-	-	-	-	3,2	22,8%	-
Andina	114,3	137,2	127,9	130,1	20,7	17,9	19,2	18,8	10,8	9,9	10,0	9,0	4,7	26,4%	0,2
Concha y Toro	45,3	53,4	65,7	78,4	24,9	20,7	16,8	14,1	14,8	12,6	10,5	9,0	2,3	11,2%	0,2
<b>Bebidas</b>	-	-	-	-	21,9	18,6	18,4	17,1	11,8	10,6	10,2	9,0	3,6	19,3%	0,2
CGE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Colbun	4,3	6,0	9,7	11,3	31,4	22,2	13,7	11,8	18,4	13,4	9,0	7,7	1,4	6,1%	0,4
Endesa	65,0	60,4	72,3	74,7	13,5	14,0	11,7	11,3	11,8	11,7	9,7	9,1	2,6	18,3%	0,6
Enersis	14,9	17,9	17,6	19,8	14,6	10,5	10,7	9,5	9,8	8,1	7,6	7,1	1,5	13,9%	0,9
Gener	15,2	15,1	19,7	21,4	16,9	19,9	15,2	14,0	11,3	12,7	10,7	10,0	1,7	8,5%	0,9
<b>Eléctricas</b>	-	-	-	-	15,1	13,2	11,5	10,6	10,8	9,9	8,6	8,0	1,7	12,9%	0,8
CMPC	144,5	101,4	118,5	105,7	17,2	21,3	18,2	20,4	19,5	17,0	15,1	15,7	1,3	6,0%	0,3
Copec	363,8	395,2	444,0	400,8	25,0	21,0	18,7	20,7	28,2	24,0	21,3	21,4	2,2	10,4%	0,4
Masisa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Productos Forestales</b>	-	-	-	-	21,6	20,8	18,0	19,7	23,7	20,4	18,2	18,2	1,7	8,2%	0,4
Cencosud	107,6	130,9	119,8	165,7	34,2	23,5	25,6	18,5	23,8	15,7	13,7	11,0	2,7	11,3%	0,6
Falabella	99,6	172,9	194,6	237,3	52,8	28,0	24,9	20,4	34,2	23,5	19,0	15,8	4,9	17,4%	1,1
La Polar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parauco	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ripley	2,5	17,3	34,2	36,9	257,8	31,5	16,0	14,8	85,2	14,8	12,3	10,4	1,5	4,9%	0,8
Hites	13,1	31,8	39,3	44,6	52,4	10,9	8,8	7,8	21,4	7,8	6,8	6,0	1,5	13,3%	0,6
<b>Retail</b>	-	-	-	-	41,8	24,3	22,1	17,7	28,0	17,8	15,0	12,3	3,2	13,0%	0,8
Entel	724,1	791,4	1.039,4	1.246,1	11,4	12,2	9,3	7,7	6,3	6,2	5,6	5,2	3,0	24,6%	0,5
Sonda	47,2	51,5	59,3	67,1	24,5	26,8	23,3	20,6	12,3	13,5	11,9	10,3	3,3	12,4%	0,0
<b>Telecom &amp; TI</b>	-	-	-	-	13,7	14,7	11,5	9,6	7,2	7,3	6,6	6,0	3,1	21,0%	0,4
Aguas Andinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IAM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAN	579,8	577,9	865,6	1.081,8	25,2	23,3	15,5	12,4	60,2	50,6	37,9	30,0	6,7	29,0%	2,5
SQM-B	768,0	977,9	1.359,3	1.800,0	34,6	29,6	21,3	16,1	23,5	19,7	14,8	11,3	8,4	28,3%	0,6
<b>Otros</b>	-	-	-	-	28,5	25,2	19,1	15,5	30,2	26,9	21,8	17,8	5,6	22,1%	1,1
<b>Muestra Banchile</b>	-	-	-	-	21,9	18,4	15,8	14,1	20,8	17,4	15,0	13,5	2,6	13,9%	0,6

Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile.

## GLOSARIO FINANCIERO

Active Premium	Beta	Cálculo (12M)	Eficiencia
Indica la rentabilidad promedio del portafolio por sobre la rentabilidad promedio del benchmark (IPSA, MSCI) en términos anuales, según una frecuencia diaria.	Mide los cambios de los retornos de un activo con respecto a los del mercado (en este caso IPSA). Los betas aquí indicados son producto de una estimación propia (24M, frecuencia semanal) y por lo tanto, pueden diferir del utilizado en el cálculo del costo de capital de las compañías bajo cobertura al momento de la publicación del informe respectivo.	Corresponden a cálculos de 12 meses corridos, es decir, el periodo entre la semana actual y los últimos doce meses anteriores a ésta.	Mide el retorno de la acción ajustado por el riesgo de ésta en términos de volatilidad. Sin embargo, es una medida que no toma en cuenta en su resultado la rentabilidad excedente que debería exigirse a los activos riesgosos por sobre la tasa libre de riesgo.
Índice de Sharpe	Índice de Treynor	Information Ratio	Tracking Error
Medida de eficiencia que ajusta los retornos promedio de un activo en función del retorno libre de riesgo y su volatilidad. La ventaja de este indicador es que permite comparar entre activos con diferente rentabilidad y nivel de riesgo, es decir, revela cual activo tiene un mejor desempeño sobre la tasa libre de riesgo ajustado por su volatilidad. Se sustenta en la Línea de Mercado de Capitales.	Medida de eficiencia que ajusta los retornos promedio de un activo en función del retorno libre de riesgo y su beta. La ventaja de este indicador es que permite comparar entre activos con diferente rentabilidad y nivel de riesgo, es decir, muestra cual activo tiene un mejor desempeño sobre la tasa libre de riesgo ajustado por su beta. Se sustenta en la Línea de Mercado de Activos (CAPM).	Indica cuanto aumenta mi rentabilidad por sobre el benchmark al distanciarse de éste. Es decir, muestra si un tracking error mayor se traduce en una mayor rentabilidad por sobre el benchmark. Mientras mayor sea el Information Ratio del portafolio, mejor será la gestión del administrador.	Es una medida (anualizada) de la volatilidad del exceso de rentabilidad de un portafolio por sobre un índice de referencia o benchmark (IPSA, MSCI). Es decir, la magnitud que se diferencia un portafolio de su benchmark. Si se asume que al desviarse del benchmark se incurre en mayor riesgo, el tracking error se puede utilizar como una medida de éste.
Volatilidad	Volumen Promedio	YTD (Year to Date)	
Corresponde a la desviación estándar anualizada de los retornos de un título (en este caso durante los últimos 12 meses). Por tanto, es una medida del riesgo sobre la rentabilidad proporcionada por una acción y se expresa en porcentaje en términos anuales.	Corresponde al volumen promedio diario transado en la Bolsa de Comercio de Santiago durante los últimos 12 meses.	Retorno de un indicador o instrumento desde inicios de año hasta la fecha actual.	

Fuente: Departamento de Estudios Banchile.

**Felipe Mercado C.**

Gerente de Estudios

+56 2 8736739 | felipe.mercado@banchile.cl

**Andrew McCarthy**

Analista Senior | Sector Eléctrico y Sanitarias

+(562) 8736126 | andrew.mccarthy@banchile.cl

**Matías Brodsky**

Analista Senior | Sector Bebidas

+(562) 8736163 | matias.brodsky@banchile.cl

**Andrés Alamos R.**

Analista | Telecom y TI

+56 2 8736388 | andres.alamos@banchile.cl

**Raimundo Pérez**

Analista

+(562) 8736085 | raimundo.perez@banchile.cl

**Rodrigo Aravena G.**

Economista Jefe

+56 2 8736196 | rodrigo.aravena@banchile.cl

**Fernando Soto L.**

Analista | Economía y Renta Fija

+56 2 8736030 | fernando.soto@banchile.cl

**Nathan Pincheira G.**

Analista | Economía y Renta Fija

+56 2 6612439 | nathan.pincheira @banchile.cl

**Información Importante**

a) El Departamento de Estudios es independiente de la División de Banca de Inversión del Banco de Chile y de Banchile Inversiones Asesorías Financieras, así como de cualquier unidad de negocios de Banchile Inversiones y del Banco de Chile. Lo anterior significa que el Departamento de Estudios no tiene vínculos de subordinación ni dependencia con las áreas antes indicadas, por lo que sus opiniones no están influenciadas por otras áreas del Banco de Chile y Banchile Inversiones.

b) Los analistas responsables de la preparación y redacción de este documento certifican que los contenidos de este estudio reflejan fielmente su visión personal acerca de las(s) empresa(s) mencionada(s). Los analistas además certifican que ninguna parte de su remuneración estuvo, está o estará directa o indirectamente relacionada con una recomendación específica o visión expresada en algún estudio ni al resultado de la gestión de la cartera propia de Banchile Corredores de Bolsa ni a las actividades desarrolladas por la División Banca de Inversión del Banco de Chile. Asimismo, estas dos áreas de la empresa (Cartera Propia y División de Banca de Inversión del Banco) no evalúan el desempeño del Departamento de Estudios.

c) El Analista del Departamento de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa no puede adquirir acciones ni instrumentos de deuda emitidos por compañías que estén bajo su cobertura de análisis. En tanto, el Gerente de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa no puede adquirir acciones ni instrumentos de deuda emitidos por compañías chilenas que coticen sus títulos en bolsa.

d) El instructivo de carácter interno denominado "Normas para Transacciones de Valores y de Moneda Extranjera de los Empleados de Banchile" tiene como objeto regular todas aquellas transacciones de valores y de moneda extranjera que realice un "empleado de Banchile" de tal forma de evitar conflictos de intereses. En particular, respecto de las transacciones de acciones, y entre otras disposiciones, un "empleado de Banchile" no puede vender los "valores" en un plazo inferior a 180 días contados desde la respectiva fecha que los adquirió, en tanto toda orden para compra/venta de acciones u opciones en el mercado nacional debe ser enviada al agente atención de "empleados de Banchile" con siete días de anticipación a la fecha que el empleado desee que se realice la transacción. Todo "empleado de Banchile" sólo puede adquirir acciones de compañías que componen el índice IPSA, limitación que rige también para los Analistas del Departamento de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa.

e) Este informe ha sido elaborado con el propósito de entregar información que contribuya al proceso de evaluación de alternativas de inversión. Entendiendo que la visión entregada en este informe no debe ser la única base para la toma de una apropiada decisión de inversión y que cada inversionista debe hacer su propia evaluación en función de su tolerancia al riesgo, estrategia de inversión, situación impositiva, entre otras consideraciones, Banchile Corredores de Bolsa ni ninguno de sus empleados es responsable del resultado de cualquier operación financiera.

f) Este informe no es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los instrumentos financieros a los que se hace referencia en él.

g) Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes que nos parecen confiables, no podemos garantizar que éstos sean exactos ni completos.

h) Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen nuestro juicio o visión a su fecha de publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso. La frecuencia de los informes, si la hubiere, queda a discreción del Departamento de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa.

i) Se prohíbe la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización expresa previa por parte de Banchile Corredores de Bolsa.