

20 de octubre de 2011

Equipo de Estudios
(56 2) 692 8915

DESTACADOS		
IPSA	4.089,0	↑
WTI (US\$/Barril)	88,3	↓
Cobre (US\$/Libra)	3,30	↑
Dólar (CLP/US\$)	511,5	↑
Euro (US\$/Eur)	1,38	↑
BCU-05 (%)	2,10	↓
BCU-10 (%)	2,38	↑

País	Indice	Valor	Día	Mes	Año	12M
LATINOAMÉRICA						
Chile	Ipsa	4.089,0	0,9%	5,2%	-17,0%	-14,2%
Chile	Igpa	19.643,9	0,7%	4,5%	-14,5%	-11,8%
Argentina	Merval	2.735,2	0,1%	11,0%	-22,4%	-2,6%
Brasil	Bovespa	54.966,1	-0,1%	5,0%	-20,7%	-21,9%
Perú	Igbvl	18.766,6	-1,2%	2,4%	-19,7%	-0,1%
México	Ipc	34.523,3	-1,4%	3,0%	-10,4%	-1,0%

DESARROLLADOS						
EE.UU	DJI	11.504,6	-0,6%	5,4%	-0,6%	3,6%
EE.UU	S&P	1.209,9	-1,3%	6,9%	-3,8%	2,7%
EE.UU	Nasdaq	2.604,0	-2,0%	7,8%	-1,8%	6,0%
Inglaterra	FTSE 100	5.419,8	-0,6%	5,7%	-8,1%	-5,4%
Japón	Nikkei	8.682,2	-1,0%	-0,2%	-15,1%	-7,5%
Alemania	Dax	5.877,4	-0,6%	6,8%	-15,0%	-9,9%
Francia	Cac	3.135,6	-0,7%	5,2%	-17,6%	-18,1%
España	Ibex	8.787,8	-0,7%	2,8%	-10,9%	-19,4%
Europa	DJStoxx	2.248,8	-0,5%	4,1%	-13,1%	-12,1%

EMERGENTES						
Hong Kong	HSI	17.983,1	-1,8%	2,2%	-21,9%	-23,7%
Corea	KOSPI	235,6	-2,7%	2,2%	-13,1%	-2,6%
China	SHANGHAI	2.331,4	-1,9%	-1,2%	-17,0%	-22,4%
India	SENSEX	16.936,9	-0,9%	2,9%	-17,4%	-14,8%
Malasia	KLCI	1.441,2	-0,6%	3,9%	-5,1%	-3,1%
Turquia	ISE	56.745,6	-1,8%	-4,9%	-14,0%	-18,2%
Egipto	HERMES	437,5	-0,1%	4,1%	-34,1%	-30,5%
Sudáfrica	FTSE/JSE	28.126,4	-0,2%	6,2%	5,0%	11,9%

MSCI						
World		1.175,0	-0,2%	6,4%	-8,2%	-3,8%
Emergentes		933,0	0,8%	6,0%	-19,0%	-15,3%
L. America		3.607,8	-0,3%	8,0%	-21,8%	-20,0%
Asia		438,7	1,1%	5,5%	-16,5%	-12,9%
Europa		420,7	0,4%	6,8%	-20,5%	-17,0%

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

Mercado Local

Declaraciones del Presidente del BCCh no hacen más que reafirmar nuestra visión de que, a diferencia de algunos emergentes "atolondrados" bajando las tasas de política monetaria (ayer nuevamente Brasil con 50 pb), este Instituto Emisor esperará hasta tener señales claras de "contagio real" desde el mundo externo. Por ahora, la actividad se desacelera de manera rápida (3T11 con expansión desestacionalizada de 1,5% t/t), pero la demanda mantiene expansiones importantes, y el escenario externo sólo ha entregado más inflación de corto plazo a través de depreciación cambiaria (11% nominal desde el 1 de septiembre) y mayor estímulo monetario de las mejores condiciones financieras (caída importante de curva de tasas de interés, mayor a aumento de spreads). Más aún, la subejecución presupuestaria no debe subestimarse por sus impactos macroeconómicos de corto plazo hasta diciembre de este año al menos. **Estamos con un record histórico de subejecución que llevará a intensificar de manera muy importante el gasto en salud, educación, obras públicas, entre otros, con alto componente importado, llevando a que la reciente depreciación nominal del peso acelere su traspaso inflacionario.** Finalmente, debemos tener cuidado con la lectura de expectativas de consumidores y empresarios que no es descartable estén muy "sucias" por impactos mediáticos y bursátiles. **Incluso cuestionamos la restrictividad que evidencia la última encuesta de crédito bancario en su dimensión de oferta.** Nuestro diagnóstico es mucho más benigno respecto al flujo de crédito a empresas y personas desde la banca que el evidenciado por la encuesta; recolectar respuestas en esa encuesta cuando la aversión al riesgo –medida por el VIX– estaba extremadamente alta puede haber llevado a mayor negatividad que la efectiva.

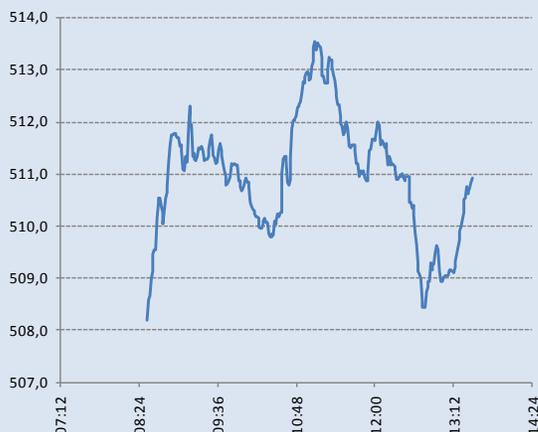
De acuerdo a medios de prensa, Cencosud deberá pagar sólo 15% de los US\$300 millones de la deuda de Johnson's. Además, los acreedores de Johnson's comprarían su bono securitizado por \$10.000 millones, lo que permitiría a la compañía tener capital de trabajo para continuar operando, y al final del proceso de due diligence se lo vendería a Cencosud. No obstante, recordamos que la adquisición aún se encuentra en estudio, donde el proceso de due diligence finaliza en 45 días desde la fecha de inicio (7 de octubre). Asimismo, actualmente la Fiscalía Nacional Económica se encuentra analizando esta adquisición, ya que Cencosud alcanzaría cerca de 30% de participación de mercado en tiendas por departamento (actualmente posee 26% con Paris). No obstante, Falabella ya posee el 39% y Ripley 23%, con lo que resulta poco probable que el FNE ponga trabas. Así, las probabilidades de llevarse a cabo la operación resultan bastante altas.

CMPC suscribe crédito sindicado por US\$600 millones para refinanciar pasivos y financiamiento de capital. La operación contempla la presencia de 12 bancos internacionales y considera la emisión del total en dos tramos, uno de US\$400 millones a un plazo de cinco años y otro de US\$200 millones a tres años. **Planes de expansión en Brasil en el sector de celulosa y ampliaciones de capacidad en el sector Tissue en Latinoamérica, junto a un conservador manejo financiero –nivel de caja de US\$348 millones a septiembre de 2011–, hacen reafirmar nuestro precio objetivo de \$2.222 para la compañía.**

Mercado Internacional

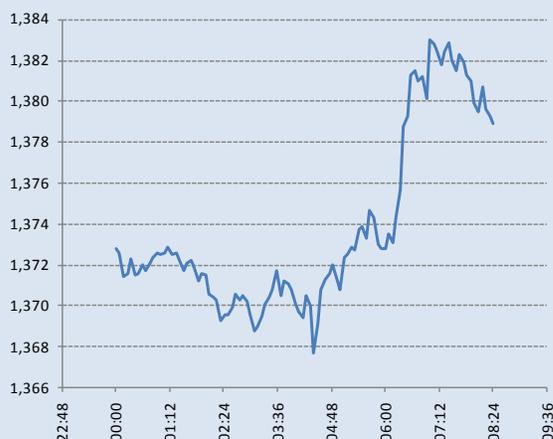
Banco Central de Brasil disminuye su tasa de referencia por segunda sesión consecutiva ante las señales de desaceleración del país frente a la crisis de deuda soberana de Europa. Una disminución de 50pb realizó la autoridad monetaria para hacer frente a la declinación sostenida de las ventas retail y de la actividad industrial y manufacturera durante este segundo semestre. Así, llevo a que la tasa de instancia se instale en 11,5%, luego de sucesivas alzas durante el primer semestre para controlar

EVOLUCIÓN DÓLAR-PESO (CLP/US\$)



Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

EVOLUCIÓN EURO-DÓLAR (US\$/EUR)



Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

	Valor	Día	Mes	Año	12M
MONEDAS					
Peso/Dólar	511,5	-0,1%	1,6%	-8,5%	-4,7%
Dólar/Euro	1,379	0,2%	3,0%	3,0%	-1,3%
Dólar/Libra	1,578	0,0%	1,3%	1,1%	-0,4%
Yen/Dólar	76,82	0,0%	0,3%	5,6%	5,6%
Real/Dólar	1,771	0,2%	6,1%	-6,2%	-5,3%
Peso Mex./Dólar	13,44	0,1%	3,4%	-8,2%	-7,8%

TASAS NACIONALES					
BCU-05	2,10	0	0	-1	-1
BCU-10	2,38	0	0	-1	-1
BCU-20	2,81	0	0	0	0
BCP-05	4,78	0	0	-1	-1
BCP-10	5,14	0	0	-1	-1

TASAS INTERNACIONALES					
Treasury 5	1,04	0	20	-	-6
Treasury 10	2,15	-1	21	-114	-33
Libor 3 Meses	0,42	0	0	0	0
Libor 6 Meses	0,60	0	0	0	0
Libor 12 Meses	0,92	0	0	0	0

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

los elevados índices inflacionarios –que en septiembre alcanzaron un 7,3%–, alejándose de su *target* inflacionario para este año. Las últimas decisiones han sido cuestionadas por los analistas de Brasil toda vez que la demanda continua sólida y la inflación da muestras acotadas de retroceso. Aparentemente se habría permeado la autonomía de dicho Banco Central, y se estaría entregando alta ponderación a crecimiento versus inflación. Las economías emergentes siguen muy dinámicas, bastando ver las cifras de actividad y demanda de Colombia conocidas ayer, con expansiones de casi 2 dígitos ambas.

Futuros americanos amanecen al alza, mientras las principales plazas europeas se ubican en terreno negativo. El escenario externo sigue siendo complejo; los pilares que pueden sostener la estabilidad financiera y económica del mundo desarrollado se encuentran claramente debilitados. Por una parte, anémica recuperación en EE.UU. esta vez fue reafirmada en el Libro Beige, manifestando a su vez que las compañías se encuentran más pesimistas respecto del escenario económico. Por otro lado, los líderes europeos no logran llegar a acuerdo respecto del plan de rescate, particularmente en relación a las medidas y montos a aplicar sobre el Fondo de Estabilización Financiera (EFSF), mientras la situación financiera y social en Grecia se vuelve cada vez más tensa ante las agresivas medidas de austeridad en proceso de votación que está ad portas de ver la luz verde. Los ministros de finanzas se reunirán mañana y el desenlace será este domingo donde se espera que los principales líderes europeos se pronuncien respecto del aumento que tendrá el EFSF. La recapitalización bancaria es de gran relevancia para aplacar nuevos escenarios de pánico en los mercados, aunque problemas estructurales de los países PIIGS no desaparecerán en el corto y mediano plazo. Dentro de las principales cifras económicas norteamericanas a reportarse hoy, destacamos: peticiones iniciales (400K); reclamos continuos (3.690K); indicadores líderes (0,2%); Fed de Filadelfia (-9,6 ptos).

Mercado Cambiario

Euro se mantiene estable en torno a US\$1,38, a pesar de bajas en las bolsas europeas. Diferencias entre Sarkozy y Merkel se mantienen, haciendo más difícil un acuerdo que permita enfrentar con fuerza la crisis, lo que muy probablemente se traducirá de un mayor apoyo del BCE, el cual esperamos incrementemos los estímulos monetarios con Draghi, lo que reforzará presiones depreciativas sobre el euro.

Tipo de cambio no logra mantener baja inicial superando finalmente los \$511, ante resurgimiento de temores sobre la crisis de deuda en Europa. Sin embargo, por ahora el diferencial de tasas probablemente incrementará en algo las presiones apreciativas, sobre todo considerando la presentación de De Gregorio realizada ayer. En esta presentación destacó el riesgo de tener que revertir cambios en la TPM por diagnósticos erróneos, señalando que potenciales atrasos se pueden compensar con agresividad, reforzando nuestras expectativas de mantención de TPM en el corto plazo (contrario a lo que está realizando el Banco Central de Brasil, el cual bajó nuevamente su tasa rectora). Sin embargo, debemos tener claro que los efectos de una mantención de la TPM difícilmente podrá contrarrestar las presiones depreciativas externas. La crisis en la Zona Euro continúa inyectando volatilidad y mantiene alta la aversión al riesgo, con consecuente bajo el apetito de inversionistas extranjeros por monedas de emergentes. Por otro lado, las dudas respecto al crecimiento de China y del resto del mundo continúan presionando a la baja el precio de nuestro principal producto exportador, que ya se encuentra en torno a los US\$3,2/libra. **Considerando todo lo anterior, nuestro rango de trading para hoy lo ubicamos entre \$510-\$520.**

Renta Fija

¡Opti... mismo? Nuevos problemas políticos estarían dificultando la concreción de un plan extendido para contener la crisis de deuda europea. En esta ocasión la disputa es entre el gobierno alemán y el francés, quienes no han logrado acordar el rol que jugaría el BCE en este nuevo plan. Como resultado, las tasas de los papeles del Tesoro nuevamente caen por debajo del 2,2%. Es probable que se llegue a un acuerdo antes de que comience la reunión extendida con el resto de ministros de finanzas de la Zona Euro, pero el programa –al ser establecido mediante compromisos de visiones distintas–, puede no resultar creíble. Como hemos mencionado anteriormente, el aumentar las expectativas del mercado, para luego ser incapaz de satisfacerlas es peligroso. Pase lo que pase, es probable que sigamos viendo volatilidad.

De Gregorio levanta la curva swap. Es interesante que el efecto de las intervenciones públicas de los personeros del BCCh hayan cambiado tanto. Hace un par de semanas, la interpretación de los comentarios de Vergara y De Gregorio inició un *rally* bajista para las tasas *swap*, que descontaba una tasa de política en niveles de 3,25% a mediados de 2012 y con un período extendido de tasas bajas hacia adelante. Aunque el mercado ha corregido parcialmente esta visión en los últimos días, la presentación del Presidente del Instituto Emisor en la Sofofa ejerció, y probablemente seguirá ejerciendo, un impulso alcista para las tasas *swap*. ¿Qué cambió? No mucho. El mensaje principal es que sólo veremos bajas cuando observemos un deterioro efectivo en las condiciones de la economía local, causadas por la situación europea. Si ello implica *llegar tarde*, eso podrá ser compensado por rebajas agresivas en la tasa de instancia. ¿Implicancias para la curva *swap*? probablemente tendremos la TPM en los niveles actuales por un tiempo más prolongado del que espera el mercado, sin caídas en el corto plazo. Ello está en línea con nuestro escenario central, que incorpora una TPM plana por los próximos meses.

	Recomendación*	Precio Objetivo	Fecha Informe	Precio	Upside Potencial	% Variación					Market Cap MMUS\$	P/U	EV/ EBITDA	Bolsa/ Libro	Dividend Yield (%)
						Día	Semana	Mes	Año	12 meses					
Andina-B	Subponderar	2.718	06-07-11	2.299	18,2%	-1,3%	-0,5%	9,5%	-0,5%	-1,3%	3.145	17,9	8,9	4,4	4,3%
Antarchile	S/R.	-	-	7.735	-	0,0%	-0,6%	5,9%	-25,9%	-25,6%	6.901	9,8	8,7	1,0	3,1%
Bci	S/R.	-	-	25.430	-	2,2%	0,1%	5,4%	-22,2%	-10,5%	5.187	10,2	-	2,3	2,7%
Besalco	S/R.	-	-	730	-	2,9%	1,5%	15,6%	-26,6%	-1,4%	812	15,1	15,4	2,9	1,9%
Bsantander	Sobreponderar	48,1	12-07-11	37,1	29,6%	-0,2%	5,3%	-1,0%	-12,3%	-14,1%	13.668	14,7	-	3,7	4,1%
Cap	Sobreponderar	26.300	18-05-11	17.447	50,7%	0,4%	0,2%	9,3%	-29,6%	-23,6%	5.097	11,7	7,5	3,1	2,1%
Cervezas	E.R.	E.R.	-	5.208	-	-2,3%	-1,8%	-4,3%	-7,9%	-4,5%	3.243	14,8	9,2	3,1	3,3%
Cencosud	Sobreponderar	3.900	19-10-10	2.972	31,2%	1,1%	2,5%	5,1%	-19,2%	-14,5%	13.157	23,3	16,8	2,5	1,1%
CGE	S/R.	-	-	2.254	-	-1,1%	-1,8%	1,1%	-25,4%	-27,9%	1.836	18,5	10,8	0,9	4,9%
Chile	Sobreponderar	81,4	12-07-11	63,0	29,3%	0,3%	1,7%	3,3%	-7,0%	-9,5%	10.708	13,2	-	3,3	4,6%
Cmpc	Subponderar	2.222	22-09-10	1.873	18,6%	1,3%	3,5%	4,6%	-24,7%	-23,5%	8.056	10,8	12,0	1,0	2,3%
Colbún	Neutral	162	21-07-11	132	23,1%	3,4%	6,9%	1,5%	-1,8%	-2,6%	4.513	-	47,1	1,3	0,8%
Conchatoro	Sobreponderar	1.350	10-10-10	939,7	43,7%	1,6%	1,8%	1,0%	-16,6%	-19,8%	1.372	17,9	18,8	1,9	2,4%
Copec	Sobreponderar	8.649	22-09-11	6.887	25,6%	0,1%	-0,2%	9,9%	-24,2%	-21,9%	17.501	14,4	14,2	1,7	2,1%
Corpanca	Subponderar	8,2	12-07-11	6,8	19,7%	0,0%	2,1%	4,4%	-20,8%	-8,5%	3.352	12,5	-	3,0	7,6%
Endesa	Sobreponderar	1.100	10-12-10	764,7	43,8%	2,0%	4,5%	1,6%	-12,8%	-11,2%	12.261	12,9	10,3	2,6	4,3%
Enersis	Sobreponderar	250	16-05-11	191	31,2%	1,3%	4,6%	5,8%	-11,1%	-14,2%	12.160	12,7	6,4	1,6	3,9%
Entel	Subponderar	9.943	-	9.689	2,6%	-0,6%	0,4%	-3,0%	22,1%	29,5%	4.480	11,6	5,4	3,2	5,6%
Falabella	Sobreponderar	6.150	12-01-11	4.407	39,5%	0,6%	3,0%	6,2%	-16,0%	-4,5%	20.725	23,3	19,5	4,1	1,4%
Gener	E.R.	E.R.	-	277	-	0,9%	2,7%	7,2%	11,6%	3,8%	4.365	14,4	10,4	1,6	6,7%
Hites	S/R.	-	-	406	-	1,3%	-0,2%	40,9%	-40,7%	-27,0%	299	12,8	13,8	1,7	2,2%
IAM	S/R.	-	-	734	-	0,8%	1,3%	2,7%	0,7%	2,5%	1.435	13,8	7,0	1,3	6,9%
Iansa	Sobreponderar	64	28-10-10	39	63,3%	2,6%	1,8%	13,4%	-43,5%	-20,6%	304	9,2	11,8	1,2	2,5%
La Polar	E.R.	E.R.	-	412	-	3,6%	-3,8%	-3,7%	-87,9%	-88,0%	200	3,1	-	0,3	8,7%
Lan	Sobreponderar	17.738	17-02-11	11.487	54,4%	1,9%	2,7%	4,4%	-21,3%	-21,7%	7.620	19,7	14,2	5,7	2,4%
Masisa	Sobreponderar	95	18-08-10	50	91,1%	-0,6%	-5,5%	7,1%	-34,2%	-37,9%	677	7,8	10,2	0,5	3,3%
Molytmet	S/R.	-	-	7.500	-	-2,6%	-2,6%	-0,8%	-31,5%	-38,6%	1.864	18,0	15,0	2,1	2,1%
Multifoods	S/R.	-	-	145	-	5,8%	4,1%	12,0%	-32,4%	-34,1%	401	10,0	9,2	1,7	0,7%
Nortegrande	S/R.	-	-	6,3	-	-1,2%	-2,6%	-3,4%	-26,4%	-23,2%	987	3,3	-	0,6	2,9%
Parque Arauco	Sobreponderar	1.295	26-05-11	890,1	45,5%	3,7%	-0,6%	4,6%	-20,4%	-6,5%	1.223	11,9	15,6	1,6	4,4%
Paz	E.R.	E.R.	-	251,3	-	-0,5%	-3,4%	29,9%	-52,0%	-36,8%	138	10,9	36,9	0,9	1,6%
Quiñenco	S/R.	-	-	1.300	-	0,3%	4,4%	9,5%	-21,4%	-18,5%	2.909	10,5	19,4	1,0	9,8%
Ripley	Subponderar	518	18-10-11	466	11,2%	3,6%	3,5%	10,9%	-27,7%	-28,6%	1.764	14,2	17,3	1,3	2,8%
Salfacorp	Neutral	1.765	11-10-11	1.433	23,2%	1,6%	0,3%	5,0%	-14,5%	1,8%	1.220	23,9	20,9	2,5	1,2%
Sigdo Koppers	S/R.	-	-	762	-	2,8%	2,3%	5,2%	-28,6%	-23,3%	1.192	10,3	8,9	2,0	4,6%
SM-Chile B	Sobreponderar	168,2	12-07-11	134	25,4%	1,2%	1,6%	4,0%	-5,1%	-2,8%	3.136	22,4	4,7	2,1	2,2%
Socovesa	S/R.	-	-	205	-	1,5%	0,5%	22,8%	-44,1%	-27,0%	491	29,2	-	1,2	1,6%
Sonda	E.R.	E.R.	-	1.180	-	1,7%	4,4%	5,4%	2,2%	9,6%	1.779	24,8	14,5	2,9	2,0%
Sqm-B	Subponderar	31.530	08-03-11	28.154	12,0%	0,8%	3,5%	11,9%	6,1%	13,5%	14.251	32,4	23,7	8,0	1,2%
Vapores	S/R.	-	-	132	-	0,5%	-5,0%	13,3%	-77,3%	-78,7%	738	-	-	0,6	5,8%
IPSA				4.089,0		0,9%	2,1%	5,2%	-17,0%	-14,2%	195.169	15,9	9,7	2,1	2,9%
AquaChile	Sobreponderar	583	13-05-11	330	76,7%	6,4%	4,8%	15,8%	-	-	746	-	-	-	-
Calichera-A	E.R.	E.R.	-	885	-	0,6%	0,6%	8,6%	10,8%	-0,3%	3.276	8,1	-	2,8	1,3%
Cruz Blanca	Sobreponderar	682	17-06-11	460	48,3%	2,2%	1,1%	-1,3%	-	-	573	11,3	-	1,4	-
ECL (Ex Edelnor)	Subponderar	1.222	19-07-10	1.248	-2,1%	0,9%	1,4%	1,0%	6,5%	5,2%	2.570	12,5	10,4	1,6	4,5%
Hábitat	Sobreponderar	768	14-01-11	535	43,6%	0,9%	0,0%	-1,8%	-12,3%	-0,3%	1.046	7,1	6,2	2,7	9,0%
Provida	E.R.	E.R.	-	2.099	-	0,4%	0,4%	5,5%	-12,6%	-2,0%	1.360	7,6	6,6	2,4	9,9%

*Ver definiciones en la última página del informe.

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

Cartera Preferida 5 Acciones (19-10-2011)		
Acción	Ponderación	
Enersis	30%	→
Copec	20%	↑
Concha y Toro	20%	→
Parauco	15%	↑
Sonda	10%	↑
Total	100%	

Cartera Preferida 10 Acciones (19-10-2011)			
Acción	Ponderación	Acción	Ponderación
Enersis	18%	Colbún	10%
Copec	12%	Sonda	9%
Concha y Toro	12%	Aguas-A	7%
Parauco	11%	Falabella	5%
Sonda	10%	Andina-B	5%
Total	100%		

Lunes 17 de Octubre			Martes 18 de Octubre			Miércoles 19 de Octubre			Jueves 20 de Octubre			Viernes 21 de Octubre		
Chile	Esperado	Efectivo	Chile	Esperado	Efectivo	Chile	Esperado	Efectivo	Chile	Esperado	Efectivo	Chile	Esperado	Efectivo
EEUU	Esperado	Efectivo	EEUU	Esperado	Efectivo	EEUU	Esperado	Efectivo	EEUU	Esperado	Efectivo	EEUU	Esperado	Efectivo
Prod. Industrial	0,2%	0,2%	Índice Precio Prod.	0,2%	0,8%	IPC	0,3%	0,3%	Peticiones Desemp	400k		Índice Chicago		
Capacidad	77,5%	77,4%	IPP Subyacente	0,1%	0,2%	IPC Subyacente	0,2%	0,1%	Fed Filadelfia	-9,6				
			NAHH Viviendas	15	18	Constru Iniciales	590K	658K	Viviendas Existentes	-2,5%				
						Libro Beige			Indicadores Líderes	0,2%				

Economista Jefe Corporación BCI

Jorge Selaive
jselaiv@bci.cl
(56 2) 692 8915

Subgerente Renta Variable

Pamela Auszenker
pauzen@bci.cl
(56 2) 692 8928

Subgerente Economía y Renta Fija

Luis Felipe Alarcón
lalarcg@bci.cl
(56 2) 383 5766

Analistas Senior

Marcelo Catalán
Eléctrico
mcatalg@bci.cl
(56 2) 383 5431

Rubén Catalán
Financiero, Economía
rhcatal@bci.cl
(56 2) 383 9010

Analistas

Christopher Baillarie
Bebidas, Telecom y Transporte
cbaila@bci.cl
(56 2) 692 8968

Oswaldo Cruz
Economía
ocruz@bci.cl
(56 2) 383 9671

María Paz Merino
Small Caps e Internacional
mpmerin@bci.cl
(56 2) 383 9180

Humberto Mora
Internacional, Análisis Técnico
hmora@bci.cl
(56 2) 383 5337

Verónica Pérez
Retail
vperlav@bci.cl
(56 2) 692 7688

Felipe Ruiz
Recursos Naturales
fruiz@bci.cl
(56 2) 692 7457

Recomendación	Definición
Sobreponderar	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es superior en 2,5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Neutral	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero se encuentra entre +/-2,5% respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Subponderar	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es inferior en 2,5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
S.R.	Sin Recomendación.
E.R.	Precio en Revisión.

Riesgo alto/medio/bajo de recomendación de inversión implica una alta/media/baja sensibilidad a cambios en las principales variables que determinan el *upside* potencial de la acción. Asimismo, el análisis respectivo contempla tanto factores cuantitativos como cualitativos.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de Bci Corporate & Investment Banking. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de los instrumentos financieros que analizan responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías que se transan en bolsa y apoyado en las mejores herramientas disponibles. No obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Todas las opiniones y proyecciones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corporate & Investment Banking y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los instrumentos financieros mencionados en este informe y puede comprar o vender esos mismos instrumentos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.