

11 de octubre de 2011

Equipo de Estudios
(56 2) 692 8915

DESTACADOS		
IPSA	3.865,7	↓
WTI (US\$/Barril)	83,0	↑
Cobre (US\$/Libra)	3,29	↑
Dólar (CLP/US\$)	517,1	↓
Euro (US\$/Eur)	1,36	↑
BCU-05 (%)	1,84	↓
BCU-10 (%)	2,32	↑

País	Indice	Valor	Día	Mes	Año	12M
LATINOAMÉRICA						
Chile	Ipsa	3.865,7	-0,6%	-0,6%	-21,5%	-17,7%
Chile	Igpa	18.660,7	-0,5%	-0,7%	-18,8%	-15,2%
Argentina	Merval	2.326,0	-1,5%	-5,6%	-34,0%	-13,8%
Brasil	Bovespa	53.273,1	4,0%	1,8%	-23,1%	-24,9%
Perú	Igbvl	18.270,7	2,9%	-0,3%	-21,8%	-4,0%
México	Ipc	33.547,2	1,6%	0,1%	-13,0%	-2,7%

DESARROLLADOS						
EE.UU	DJI	11.433,2	3,0%	4,8%	-1,2%	3,8%
EE.UU	S&P	1.194,9	3,4%	5,6%	-5,0%	2,5%
EE.UU	Nasdaq	2.566,1	3,5%	6,2%	-3,3%	6,8%
Inglaterra	FTSE 100	5.355,2	-0,8%	4,4%	-9,2%	-5,6%
Japón	Nikkei	8.773,7	2,0%	0,8%	-14,2%	-8,5%
Alemania	Dax	5.800,6	-0,8%	5,4%	-16,1%	-8,1%
Francia	Cac	3.137,0	-0,8%	5,2%	-17,6%	-16,8%
España	Ibex	8.786,7	-1,2%	2,8%	-10,9%	-17,9%
Europa	DJStoxx	2.235,8	-0,8%	3,5%	-13,6%	-11,3%

EMERGENTES						
Hong Kon	HSI	18.141,6	2,4%	3,1%	-21,2%	-21,8%
Corea	KOSPI	234,8	1,7%	1,9%	-13,4%	-4,3%
China	SHANGHAI	2.348,5	0,2%	-0,5%	-16,4%	-16,3%
India	SENSEX	16.536,5	-0,1%	0,5%	-19,4%	-18,7%
Malasia	KLCI	1.411,7	1,0%	1,8%	-7,1%	-5,1%
Turquia	ISE	58.375,3	0,1%	-2,2%	-11,6%	-15,4%
Egipto	HERMES	410,3	1,4%	-2,4%	-38,2%	-35,2%
Sudáfrica	FTSE/JSE	27.677,7	-0,3%	4,5%	3,3%	11,4%

MSCI						
World		1.156,5	2,7%	4,8%	-9,7%	-4,5%
Emergentes		898,3	1,6%	2,0%	-22,0%	-18,9%
L. America		3.530,9	3,2%	5,7%	-23,5%	-22,2%
Asia		417,5	0,5%	0,4%	-20,5%	-16,6%
Europa		407,4	4,1%	3,5%	-23,1%	-20,7%

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

Mercado Local

Cencosud ha confirmado su intención de adquirir participación en Johnson's mediante su aumento de capital, suscribiendo un 85,58% del total de las acciones por un monto de \$51.500 millones. Puntos positivos de esta adquisición: Cencosud lograría sinergias, a través de economías de escala y además le permitiría entrar con fuerza a los segmentos C3 y D, donde actualmente posee una baja participación de mercado. Puntos a considerar: Si bien los beneficios que esta adquisición podría traer a Cencosud son muchos, no podemos olvidar el alto endeudamiento que presenta la compañía y la complicada situación financiera que atraviesa Johnson's. Además, resulta muy probable que la fusión de estas compañías se encuentre bajo la lupa de los organismos reguladores, como ha sido la tónica en lo último. **Con todo, resulta difícil dilucidar a cabalidad el impacto inmediato que tendrá en la compañía la adquisición de Johnson's. El día viernes no vimos una marcada reacción tras este anuncio, y sus títulos retrocedieron 0,75%, bastante en línea con el descenso del Ipsa (-0,6%).** Para mayor información ver Flash Bursátil 11-10-2011: "[Cencosud reconoce acuerdo con Johnson's para adquirir más del 85% de su propiedad](#)".

Adquisición de Fetzer rinde sus frutos para Concha y Toro, y permite expansión de 6,7% a/a en las ventas preliminares que la firma anunció para el 3T11, pese a modesto desempeño de las demás categorías. Ventas equivalentes al 12,4% del total de la compañía en Fetzer, más que compensaron las caídas en volúmenes de venta consolidadas y el menor desempeño en particular de la filial argentina. Las ventas consolidadas alcanzaron los \$111.831 millones, cifra que sin incluir la viña norteamericana sería de \$97.930 millones e implicaría una caída de 6,6% a/a. Destacan también las ventas de otros productos en el mercado nacional, las cuales registraron una expansión de 23,8% a/a. En términos de volumen la compañía vio caídas en todas sus categorías, las que responden a su vez en gran medida a las importantes alzas de precios que ha llevado a cabo la compañía, en línea con su estrategia de migrar hacia un mix con mayor presencia de vinos Premium y otorgar más espacio a los márgenes. **Si bien mantenemos las favorables proyecciones de mediano y largo plazo para la compañía, no descartamos ver un impacto bajista en el precio de los títulos de la viña debido a este reporte.**

Cifras de tráfico de LAN de septiembre continúan mostrando favorable evolución del negocio de la compañía, potenciado principalmente por importante crecimiento en mercado doméstico. Efecto de menor base de comparación al consolidar las operaciones en Colombia e importante dinamismo en el transporte aéreo en la región implicaron un alza de 25,3% en los ingresos de pasajeros en el mercado doméstico, cifra que en las rutas internacionales alcanzó el 5,5%. Lo anterior, en línea con aumentos de capacidad bastante similares en ambos mercados. Destaca el mayor factor de ocupación, que en el mes llegó al 80,3%. El negocio de carga también mostró un positivo avance, con un incremento de 11,1% en los ingresos del mes, por sobre el 10,1% de alza en capacidad. Con todo, mantenemos favorables proyecciones para las operaciones de LAN para este año, las que en lo acumulado del año se mantienen aún bastante por sobre nuestra estimación implícita en nuestro modelo de valorización en el negocio de pasajeros y marginalmente por debajo en el segmento de carga (17,9% vs 10,4% 11,8% vs 15% en pasajeros y carga, respectivamente).

Preocupación por impacto negativo en la industria salmonera, cuyo índice sectorial ha disminuido 30,6% en el año, por la detección del nuevo virus HSMI, que ya está presente en Noruega. Esto porque en la primera etapa de investigación diez centros de mar dieron positivo. Versiones preliminares sobre los estudios de mortalidad de este virus, oscilan entre un 3% y un 15%.

EVOLUCIÓN DÓLAR-PESO (CLP/US\$)



Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

EVOLUCIÓN EURO-DÓLAR (US\$/EUR)



Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

Mercado Internacional

Última votación en Europa para la aprobación del aumento en el Fondo de Estabilización Financiero (EFSF). A su vez, la UE y el FMI concluyen revisión a Grecia para la entrega de paquete de ayuda por USD11 billones. Eslovaquia –el último de los 17 países que deben aprobar los cambios en el EFSF– entra a votación hoy, y aunque el proceso no estaría exento de problemas políticos internos, se espera una aprobación por parte del parlamento eslovaco, que en caso de no haber concordancia inmediata, se permite la repetición del proceso hasta llegar al consenso. La aprobación es trascendental para los mecanismos de ayuda a Grecia, donde la UE y el FMI darán a conocer hoy su revisión al plan de austeridad fiscal griego. **La troika debe otorgar la aprobación final para el paquete de ayuda que entregaría un alivio temporal a la región, teniendo en cuenta que una profundización de la crisis soberana llevaría a revisar nuevos paquetes de rescate.** En línea, el presidente del BCE Jean-Claude Trichet, termina su mandato advirtiendo sobre los riesgos sistemáticos de la crisis crediticia de la región, donde los problemas de deuda soberana han escalado de economías pequeñas a más grandes.

Luego del transitorio optimismo de los inversionistas durante la semana pasada y el positivo comienzo de ésta, los futuros americanos amanecen en terreno negativo, a la espera del comienzo de resultados corporativos del 3T11 –con Alcoa como es de costumbre– y que permitirá calibrar de mejor manera el nivel de dinamismo del sector privado, donde se pondrá especial énfasis en el sector financiero (este jueves publicará JP Morgan). Por su parte, existen razones suficientes para continuar observando escenarios de alta volatilidad: el proceso para expandir el fondo de rescate justo antes de ver la luz presenta últimas dificultades para ser materializado y las expectativas de recapitalización bancaria en Europa –que han alimentado la confianza de los inversionistas– seguirá enfrentándose con obstáculos en el camino, ante la discrepancia de las autoridades respecto de cómo contener la crisis de deuda. Finalmente, dentro de las principales cifras económicas a reportarse esta semana en EE.UU., destacamos: Minutas Fed; Balanza Comercial (-US\$45,8 B); Peticiones iniciales (405K); reclamos continuos (3.710K); ventas retail (0,7%; ex autos: 0,3%); confianza de Michigan (60,4 pts).

Mercado Cambiario

El euro pierde parte de lo ganado en el día de ayer, volviendo al vecindario de los US\$1,36. Mercado reaccionó positivamente luego de que los líderes de Alemania y Francia anunciaran que harán todo lo necesario para proteger a los bancos europeos de la crisis, sin embargo, se mantiene la incertidumbre en torno al paquete de ayuda, el cual debe ser aprobado por todos los países miembros (divisiones internas en Slovakia ponen en jaque la nueva ayuda). Ante esta incertidumbre, que continúa socavando a los gobiernos más débiles, esperamos anuncios de mayor estímulo monetario por parte de Draghi, lo que presionará al euro a la baja.

Esperamos lateralidad de la paridad por un periodo prologando, donde probablemente se moverá entre \$500 y \$530. El camino bajo los \$500 lo empezará hacia el 2012. La situación en la Zona Euro aún no está resuelta, pero las noticias son positivas al mostrar mayor disposición de las autoridades; en cualquier momento podríamos ser testigos de anuncios que podrían modificar la visión catastrófica de muchos. En el plano interno, este jueves tenemos la RPM donde esperamos mantención en 5,25%. El comunicado de la reunión no debería entregar novedades respecto a los desarrollos inflacionarios locales que aún están muy presentes, y debería ser lo suficientemente flexible para permitir bajas de tasas de concretarse un escenario más negativo a nivel internacional. En línea con la mayor volatilidad, las apuestas de inversionistas extranjeros a favor del peso continúan a la baja, con disminuciones acumuladas durante octubre de US\$1.250 millones. **Recientes bajas en**

	Valor	Día	Mes	Año	12M
MONEDAS					
Peso/Dólar	517,1	0,3%	0,5%	-9,5%	-6,8%
Dólar/Euro	1,361	-0,2%	1,7%	1,7%	-1,9%
Dólar/Libra	1,564	-0,2%	0,3%	0,2%	-1,5%
Yen/Dólar	76,64	0,1%	0,5%	5,8%	7,1%
Real/Dólar	1,763	0,5%	6,6%	-5,8%	-5,3%
Peso Mex./Dólar	13,31	-0,6%	4,4%	-7,3%	-6,5%

	TASAS NACIONALES				
BCU-05	1,84	0	0	-1	-1
BCU-10	2,32	0	0	-1	-1
BCU-20	2,77	0	0	0	0
BGP-05	4,68	0	0	-1	-1
BGP-10	5,09	0	0	-1	-1

	TASAS INTERNACIONALES				
Treasury 5	1,12	4	32	-	2
Treasury 10	2,13	5	21	-116	-26
Libor 3 Meses	0,40	0	0	0	0
Libor 6 Meses	0,59	0	0	0	0
Libor 12 Meses	0,90	0	0	0	0

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

el precio del cobre y en las bolsas europeas probablemente contrarrestaran en algo las presiones apreciativas externas del día de ayer, por lo que nuestro rango de trading en \$505-\$515.

Renta Fija

¡Optimismo!... ¿Pesimismo? Las tasas de los instrumentos libres de riesgo norteamericanos vieron alzas importantes durante estos últimos días, llegando a 2,12% esta mañana. La esperanza de un plan de recapitalización impulsado por Alemania y Francia –respaldado explícitamente este fin de semana– ha impulsado una recuperación bursátil de proporciones, al igual que salidas en masa de papeles norteamericanos. Sin embargo, aún no hay mayores detalles de estos planes, posponiéndose el “lanzamiento” de esta iniciativa hasta la próxima reunión del G20, a comienzos de noviembre. Por ende, los mercados rebotan a la baja esta mañana, probablemente debido a las salidas de algunos inversionistas que aprovecharon el alza. Tomar particular atención con un detalle: más allá del retroceso de la semana pasada (gracias a las medidas pro-liquidez del BCE), el *spread* interbancario en euros se mantiene plano, denotando el escepticismo entre los mismos bancos sobre este nuevo “plan de rescate”.

El pasado viernes se publicó el nuevo calendario de licitaciones del BCCh y Hacienda, sin mayores diferencias versus el calendario de septiembre. Mañana parten las licitaciones de BCUs, desde 10 hasta 30 años, por un total de UF 7 millones. En término de vencimientos, este mes el total de papeles que salen del mercado es algo menor que el mes pasado: MMM\$ 2.846 versus MMM\$ 3.023 en el caso de papeles en pesos, y MUF 1.601 versus MUF 1.892. Finalmente, las licitaciones de papeles cortos serán un poco menores, manteniéndose a 90 y 180 días, pero reduciéndose de MMM\$2.600 a MMM\$2.250. El jueves de esta semana tendremos RPM, en la que esperamos el BCCh se decida por mantener inalterada la TPM en 5,25%. Ello, especialmente luego del IPC de 0,5%, conocido la semana pasada. En la medida que se sigan manifestando las presiones en precios locales, es poco probable que el BCCh se decida por “rebajas preventivas” en la TPM. Esperamos que las presiones en precios continúen, producto de: alzas en el tipo de cambio y por ende en gasolinas y otros bienes importados; alzas en los precios de las carnes; alzas en tarifas eléctricas (que compensan reliquidaciones programadas para el cierre de 2011); presiones en salarios. Así, consideramos que aun hay valor en la parte más corta de la curva swap para la toma de posiciones pagadoras a tasa fija, dado un SPC 3m que se mantiene cerca apenas por sobre 5%.

	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	2.250	20,8%	-1,1%	0,0%	7,1%	-2,6%	0,3%	3.014	17,5	8,9	4,3	4,3%
Antarchile	S/R.	-	-	7.389	-	1,2%	0,0%	1,1%	-29,2%	-28,9%	6.522	9,4	8,7	1,0	3,3%
Bci	S/R.	-	-	25.066	-	-0,7%	0,0%	3,9%	-23,3%	-12,5%	5.058	10,0	-	2,3	2,7%
Besalco	S/R.	-	-	625	-	-0,8%	0,0%	-1,1%	-37,2%	-11,8%	687	12,9	15,4	2,5	2,2%
Bsantander	Neutral	48,1	12-07-11	37,1	29,8%	1,3%	0,0%	-1,1%	-12,4%	-14,8%	13.503	14,6	-	3,7	4,1%
Cap	Sobreponderar	26.300	18-05-11	15.947	64,9%	0,9%	0,0%	-0,1%	-35,7%	-29,7%	4.609	10,7	7,5	2,8	2,3%
Cervezas	E.R.	E.R.	-	5.229	-	0,4%	0,0%	-4,0%	-7,5%	-0,5%	3.221	14,9	9,2	3,1	3,3%
Cencosud	Sobreponderar	3.900	19-10-10	2.765	41,1%	-0,7%	0,0%	-2,2%	-24,9%	-11,5%	12.106	21,7	16,8	2,3	1,2%
CGE	S/R.	-	-	2.250	-	0,0%	0,0%	0,9%	-25,5%	-27,3%	1.813	18,5	10,8	0,8	4,9%
Chile	Sobreponderar	81,4	12-07-11	60,4	34,8%	-1,8%	0,0%	-1,0%	-10,8%	-13,0%	10.156	12,7	-	3,2	4,8%
Cmpc	Neutral	2.222	-	1.720	29,2%	1,1%	0,0%	-4,0%	-30,9%	-30,9%	7.317	9,9	12,0	0,9	2,6%
Colbún	Neutral	162	21-07-11	124	30,9%	-2,6%	0,0%	-4,6%	-7,7%	-8,2%	4.196	-	47,1	1,2	0,8%
Conchatoro	Sobreponderar	1.350	10-10-10	873,8	54,5%	0,5%	0,0%	-6,1%	-22,5%	-25,9%	1.262	16,7	18,8	1,8	2,6%
Copec	Neutral	8.649	-	6.599	31,1%	1,5%	0,0%	5,3%	-27,4%	-24,5%	16.590	13,8	14,2	1,6	2,2%
Corpanca	Neutral	8,2	12-07-11	6,5	27,1%	1,0%	0,0%	-1,7%	-25,4%	-8,2%	3.123	11,8	-	2,9	8,1%
Endesa	Sobreponderar	1.100	10-12-10	727,2	51,3%	-1,9%	0,0%	-3,4%	-17,1%	-16,3%	11.536	12,3	10,3	2,5	4,5%
Enersis	Sobreponderar	250	16-05-11	180	38,6%	-0,2%	0,0%	0,2%	-15,8%	-19,3%	11.393	12,0	6,4	1,5	4,1%
Entel	Subponderar	9.943	-	9.616	3,4%	-0,6%	0,0%	-3,7%	21,1%	28,7%	4.399	11,5	5,4	3,2	5,7%
Falabella	Sobreponderar	6.150	12-01-11	4.038	52,3%	-1,5%	0,0%	-2,7%	-23,1%	-12,3%	18.786	21,3	19,5	3,8	1,5%
Gener	E.R.	E.R.	-	259	-	-0,7%	0,0%	0,3%	4,5%	-0,6%	4.043	13,5	10,4	1,5	7,1%
Hites	S/R.	-	-	305	-	4,3%	0,0%	5,9%	-55,5%	-45,0%	222	9,6	13,8	1,3	2,9%
IAM	S/R.	-	-	711	-	-1,4%	0,0%	-0,6%	-2,5%	0,7%	1.375	13,4	7,0	1,2	7,2%
Iansa	Sobreponderar	64	28-10-10	33	93,9%	1,1%	0,0%	-4,5%	-52,4%	-27,6%	253	7,7	11,8	1,0	3,0%
La Polar	E.R.	E.R.	-	365	-	-1,2%	0,0%	-14,7%	-89,3%	-89,1%	176	2,8	-	0,3	9,9%
Lan	Sobreponderar	17.738	17-02-11	10.880	63,0%	-3,1%	0,0%	-1,1%	-25,5%	-24,3%	7.140	18,6	14,2	5,3	2,6%
Masisa	Sobreponderar	95	18-08-10	45	111,1%	1,1%	0,0%	-3,1%	-40,4%	-45,5%	606	7,0	10,2	0,5	3,6%
Molytmet	S/R.	-	-	7.600	-	-1,5%	0,0%	0,5%	-30,6%	-39,0%	1.868	18,1	15,0	2,1	2,1%
Multifoods	S/R.	-	-	121	-	0,1%	0,0%	-6,8%	-43,7%	-42,3%	330	8,3	9,2	1,4	0,9%
Nortegrande	S/R.	-	-	6,6	-	-1,0%	0,0%	0,4%	-23,5%	-17,1%	1.015	3,4	-	0,7	2,8%
Parque Arauco	Sobreponderar	1.295	26-05-11	849,0	52,5%	-1,3%	0,0%	-0,3%	-24,1%	-10,8%	1.154	11,4	15,6	1,5	4,6%
Paz	E.R.	E.R.	-	179,8	-	1,0%	0,0%	-7,1%	-65,7%	-54,4%	98	7,8	36,9	0,7	2,3%
Quiñenco	S/R.	-	-	1.180	-	1,3%	0,0%	-0,6%	-28,7%	-27,1%	2.612	9,5	19,4	0,9	10,8%
Ripley	E.R.	E.R.	-	427	-	-5,1%	0,0%	1,7%	-33,7%	-33,0%	1.599	13,0	17,3	1,2	3,0%
Salfacorp	Sobreponderar	1.765	11-10-11	1.298	36,0%	0,1%	0,0%	-4,8%	-22,5%	-2,7%	1.093	21,7	20,9	2,2	1,3%
Sigdo Koppers	S/R.	-	-	728	-	1,1%	0,0%	0,5%	-31,8%	-25,8%	1.126	9,8	8,7	1,9	4,8%
SM-Chile B	Sobreponderar	168,2	12-07-11	124	35,6%	-3,7%	0,0%	-3,9%	-12,3%	-10,1%	2.896	20,7	4,7	1,9	2,3%
Socovesa	S/R.	-	-	160	-	-0,9%	0,0%	-4,0%	-56,3%	-41,7%	380	22,9	-	0,9	2,0%
Sonda	E.R.	E.R.	-	1.090	-	-1,5%	0,0%	-2,7%	-5,6%	-0,3%	1.625	22,9	14,5	2,7	2,2%
Sqm-B	Subponderar	31.530	08-03-11	25.812	22,2%	-0,8%	0,0%	2,5%	-2,7%	9,2%	12.943	29,6	23,7	7,4	1,3%
Vapores	S/R.	-	-	120	-	-3,1%	0,0%	3,2%	-79,4%	-79,9%	665	-	-	0,5	6,4%
IPSA				3.865,7		-0,6%	0,0%	-0,6%	-21,5%	-17,7%	182.513	14,9	9,2	1,9	3,1%
AquaChile	Sobreponderar	583	13-05-11	280	108,2%	0,0%	0,0%	-1,7%	-	-	627	-	-	-	-
Calichera-A	E.R.	E.R.	-	860	-	1,0%	0,0%	5,5%	7,7%	0,0%	3.153	-	-	2,7	1,3%
Cruz Blanca	Sobreponderar	682	17-06-11	452	50,9%	-1,7%	0,0%	-3,0%	-	-	557	11,1	-	1,4	-
ECL (Ex Edelnor)	Subponderar	1.222	19-07-10	1.209	1,0%	-0,2%	0,0%	-2,1%	3,2%	1,8%	2.464	12,1	10,4	1,5	4,6%
Hábitat	Sobreponderar	768	14-01-11	512	50,0%	-1,0%	0,0%	-6,1%	-16,1%	-1,5%	990	6,8	-	-	9,4%
Provida	E.R.	E.R.	-	1.920	-	-1,3%	0,0%	-3,5%	-20,1%	-8,3%	1.230	7,0	6,6	2,2	10,8%

*Ver definiciones en la última página del informe.

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

Cartera Preferida 5 Acciones (15-09-2011)		
Acción	Ponderación	
Enersis	30%	↑
Chile	25%	→
Concha y Toro	20%	↑
Lan	15%	→
SQM-B	10%	→
Total	100%	

Cartera Preferida 10 Acciones (15-09-2011)			
Acción	Ponderación	Acción	Ponderación
Enersis	18%	Colbún	9%
Chile	15%	Sonda	9%
Concha y Toro	12%	Aguas-A	6%
Lan	11%	Falabella	5%
SQM-B	10%	Andina-B	5%
Total	100%		

Lunes 3 de Octubre			Martes 4 de Octubre			Miércoles 5 de Octubre			Jueves 6 de Octubre			Viernes 7 de Octubre		
Chile	Esperado	Efectivo	Chile	Esperado	Efectivo	Chile	Esperado	Efectivo	Chile	Esperado	Efectivo	Chile	Esperado	Efectivo
						Imacec	4,7%	4,6%				IPC (m/m)		0,5%
												IPC suby (m/m)		0,5%
EEUU			EEUU			EEUU			EEUU			EEUU		
Gto Construcción	-0,2%	1,4%	Órdenes Fábrica	0,0%	-0,2%	ADP Empleo	75K	91K	Peticiones Desemp	410K		Nóminas No Agric	59K	
ISM Manufacture	50,3	51,6				ISM Servicios	52,8	53,0	Vtas Tiendas Depto			Nómins Privadas	91K	
Vtas Vehículos	12,6M	13,04M										Desempleo	9,1%	
												Crédito consumi	\$8.000B	

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.