

21 de octubre de 2011

Equipo de Estudios
(56 2) 692 8915

DESTACADOS		
IPSA	4.075,2	↓
WTI (US\$/Barril)	86,1	↓
Cobre (US\$/Libra)	3,31	↓
Dólar (CLP/US\$)	519,2	↑
Euro (US\$/Eur)	1,38	↑
BCU-05 (%)	2,09	↓
BCU-10 (%)	2,37	↓

País	Indice	Valor	Día	Mes	Año	12M
LATINOAMÉRICA						
Chile	Ipsa	4.075,2	-0,3%	4,8%	-17,3%	-14,9%
Chile	Igpa	19.617,7	-0,1%	4,4%	-14,6%	-12,2%
Argentina	Merval	2.737,7	0,1%	11,1%	-22,3%	-2,9%
Brasil	Bovespa	54.010,0	-1,7%	3,2%	-22,1%	-22,5%
Perú	Igbvl	18.567,9	-1,1%	1,3%	-20,6%	0,4%
México	Ipc	34.395,5	-0,4%	2,7%	-10,8%	-1,6%

DESARROLLADOS						
EE.UU	DJI	11.541,8	0,3%	5,8%	-0,3%	3,5%
EE.UU	S&P	1.215,4	0,5%	7,4%	-3,4%	3,0%
EE.UU	Nasdaq	2.598,6	-0,2%	7,6%	-2,0%	5,6%
Inglaterra	FTSE 100	5.424,2	0,7%	5,8%	-8,1%	-5,8%
Japón	Nikkei	8.678,9	0,0%	-0,2%	-15,2%	-7,4%
Alemania	Dax	5.813,6	0,8%	5,7%	-15,9%	-12,1%
Francia	Cac	3.111,8	0,9%	4,4%	-18,2%	-19,8%
España	Ibex	8.728,8	1,4%	2,1%	-11,5%	-19,9%
Europa	DJStoxx	2.250,4	1,0%	4,2%	-13,0%	-12,1%

EMERGENTES						
Hong Kong	HSI	18.025,7	0,2%	2,5%	-21,7%	-23,8%
Corea	KOSPI	240,0	1,9%	4,2%	-11,5%	-1,0%
China	SHANGHAI	2.317,3	-0,6%	-1,8%	-17,5%	-22,3%
India	SENSEX	16.785,6	-0,9%	2,0%	-18,2%	-17,2%
Malasia	KLCI	1.438,8	-0,2%	3,7%	-5,3%	-3,5%
Turquia	ISE	55.775,6	-0,2%	-6,6%	-15,5%	-20,8%
Egipto	HERMES	438,8	0,2%	4,4%	-33,9%	-31,0%
Sudáfrica	FTSE/JSE	28.225,1	1,1%	6,6%	5,3%	10,5%

MSCI						
World		1.166,9	-0,7%	5,7%	-8,8%	-4,7%
Emergentes		907,7	-2,7%	3,1%	-21,2%	-17,9%
L. America		3.508,4	-2,8%	5,0%	-24,0%	-21,2%
Asia		427,8	-2,5%	2,9%	-18,5%	-14,9%
Europa		411,4	-2,2%	4,5%	-22,3%	-20,6%

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

Mercado Local

Persiste inusual dinamismo en el mercado laboral. Saludable tasa de desempleo de 7,3% en última encuesta de la U. de Chile para Gran Santiago: ingresa fuerza de trabajo, casi todas las ramas absorben empleo y asalariados sigue desplazando a cuenta propia. Este dinamismo del empleo esperamos sea confirmado incluso con mayor fuerza a nivel nacional en el registro INE (corregimos a tasa de desempleo de 7,0%). Pocas veces hemos visto tal velocidad y magnitud de creación de empleos, situación no inocua para la dinámica salarial, y consecuente presión de costos. La reciente encuesta para el Gran Santiago evidencia que el comercio y el sector público han contribuido de manera destacada. Como comentamos ayer, la subejecución presupuestaria traerá renovada presión en salarios, inflación y empleo estos últimos meses del 2011, y esta encuesta no hace más que confirmar nuestra ya añeja visión levantada hace muchos meses. Pensar en bajas de la tasa de política monetaria en el corto plazo puede seguir en pie para muchos, pero al menos del análisis de la economía chilena, las justificaciones técnicas se ven cada día más acotadas. **Un aspecto que podría inclinar la balanza hacia bajas preventivas, es que José De Gregorio, Presidente del Banco Central hasta diciembre 2011 por ahora –sin participación eventual en reunión de política monetaria de diciembre– opte tan temprano como en noviembre por despedirse del Instituto Emisor marcando el camino de la política monetaria de los próximos trimestres, algo que no hizo su colega Jean-Claude Trichet del Banco Central Europeo, y que se justificaba plenamente en ese caso.** De lo contrario, aún no vemos espacio para entregar estímulo monetario, pese a que otras economías emergentes así lo hayan hecho.

Hemos actualizado nuestro precio objetivo de Paz a \$407 por acción con recomendación de Sobreponderar ([Ver informe](#)).

Cencosud planea abrir 12 tiendas París en Perú en dos años, en línea con el dinamismo en el consumo del país. La compañía espera aprovechar las positivas perspectivas que presenta Perú incorporándose a su industria retail, que se encuentra poco desarrollada y donde los principales actores actualmente son Falabella y Ripley con 17 y 15 tiendas operando en el país, respectivamente. **Así, veremos incrementada la competencia en el país vecino, aunque consideramos que éste posee espacio suficiente para la entrada de nuevos actores.** Aún así, podríamos ver algo de presión bajista sobre Ripley, compañía con gran énfasis en sus operaciones en Perú. **Adicionalmente, Cencosud ha señalado que espera construir entre 15 y 25 supermercados en el mismo país el próximo año. Estos anuncios no se encuentran incluidos en nuestro modelo de valorización, con lo que esperamos una reacción positiva en los títulos de la compañía.** Por otra parte, informaciones de prensa señalan que Cencosud continúa negociando con los bancos para lograr inyectar recursos a Johnson's y darle continuidad, acuerdo que se concretaría el día de hoy. Además, se ha señalado que de los US\$100 millones que Cencosud pagaría por la adquisición, US\$ 45 millones serían para cancelar deudas a los bancos. Finalmente, recordamos que el proceso de *due diligence* finaliza en 45 días desde la fecha de inicio (7 de octubre).

Mercado Internacional

La esperanza de un aumento significativo en el Fondo de Estabilización Financiera (EFSF) sigue siendo el factor clave para alimentar la confianza e inyectar optimismo en las principales plazas internacionales y los futuros americanos, aunque los principales líderes del viejo continente no logran llegar a acuerdo por el momento. Unión Europea considera inyectar €940 billones para frenar la crisis, mientras Alemania y Francia discuten sobre la utilización del EFSF para ayudar a Grecia, antes de la reunión clave de este fin de semana en Bruselas. Negociaciones previas entre

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	519,2	-1,5%	0,1%	-9,9%	-6,6%
Dólar/Euro	1,378	0,0%	2,9%	3,0%	-1,0%
Dólar/Libra	1,589	0,6%	2,0%	1,8%	1,2%
Yen/Dólar	76,69	0,1%	0,5%	5,8%	6,1%
Real/Dólar	1,777	0,2%	5,7%	-6,5%	-4,5%
Peso Mex./Dólar	13,69	0,1%	1,5%	-9,9%	-9,5%

TASAS NACIONALES					
BCU-05	2,09	0	0	-1	-1
BCU-10	2,37	0	0	-1	-1
BCU-20	2,84	0	0	0	0
BGP-05	4,75	0	0	-1	-1
BGP-10	5,13	0	0	-1	-1

TASAS INTERNACIONALES					
Treasury 5	1,06	0	22	-	-7
Treasury 10	2,19	0	33	-110	-36
Libor 3 Meses	0,42	0	0	0	0
Libor 6 Meses	0,61	0	0	0	0
Libor 12 Meses	0,92	0	0	0	0

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

miembros de la Zona Euro señalan la intención de elevar significativamente los montos de rescate, sin embargo, la disputa entre Francia –que pretende convertir el EFSF en un banco, con respaldo del BCE, para permitir la inyección créditos confiables– y Alemania, será uno de los focos de atención en la reunión ante el rechazo de la propuesta por parte del gobierno alemán. **Por su parte, Grecia aprobó nuevos planes de austeridad fiscal que despejan el camino para la inyección de nuevos fondos de rescate que se aprobarían hoy. Mientras la incertidumbre sigue acarreado a los países líderes de la región, la confianza empresarial de Alemania cayó a su nivel más bajo en 16 meses y la clasificadora S&P vuelve a mencionar que Francia podría disminuir su clasificación de deuda en lo próximo. En definitiva, pocos anuncios concretos y novedades, y alta incertidumbre.** En el ámbito corporativo norteamericano, Microsoft reportó una utilidad de US\$0,68 por acción, en línea con lo esperado. Si bien las ventas fueron bastante positivas (US\$17,37 mil millones, cabe destacar que esta sería la primera vez en 10 trimestres que la compañía no ha logrado exceder las expectativas en términos de utilidad.

Mercado Cambiario

El show debe continuar. A falta de soluciones para enfrentar la crisis, los líderes europeos (en realidad de Alemania y Francia, porque parece que la opinión del resto poco importa) continúan aplazando las medidas duras para enfrentar la debilidad de la crisis. Ya descartaron entregar noticias relevantes este fin de semana –tal vez podremos tener algo de novedades respecto a la recapitalización de los bancos–, creando expectativas para el miércoles siguiente. Sin embargo, las diferencias no han disminuido, por lo que muy probablemente tendremos nuevas postergaciones. Por ahora, mayores estímulos monetarios por parte del BCE para contrarrestar la incapacidad de los gobiernos, probablemente incrementarán las presiones depreciativas sobre el euro.

Tal como planteamos en nuestro informe cambiario ([Descargar Estrategia Cambiaria](#)), la alta dosis de volatilidad proveniente el mundo desarrollado nos hace pensar que el tipo de cambio continuará fluctuando entre \$490 y \$530 en los meses siguientes. Así, la caída en picada del cobre y bolsas, y la apreciación multilateral de la divisa norteamericana en la jornada de ayer, llevaron a paridad a \$519. No nos debemos extrañar que hoy se revierta parte importante de las últimas alzas. Por otro lado, pese a que la recuperación de los NDF en Brasil a principio de mes no fue acompañada por una de igual magnitud en Chile, ambas han tendido a estabilizarse en lo último, recuperando también su correlación. Esperamos, de mantenerse contenido la aversión al riesgo, nuevas alzas de estas apuestas a favor del peso. **Considerando todo lo anterior, y con recuperación del precio del cobre y bolsas europeas al alza, nuestro rango de trading para hoy lo ubicamos entre \$508-\$518.**

Renta Fija

Mercados siguen desconfiando de la capacidad de los gobiernos de salir de la crisis europea. Pese a que esta mañana las plazas bursátiles –incluyendo a los papeles bancarios– se encontraban al alza en Europa, las tasas en los papeles de renta fija norteamericanos se mantienen prácticamente inalteradas respecto de la mañana de ayer, en 2,17% para el papel a 10 años. Si la solución, como está siendo propuesto por algunos oficiales europeos, pasa por impedir que las clasificadoras de riesgo sigan emitiendo informes de clasificación y reduciendo los ratings, entonces no hay mucha esperanza de que podamos resolver esta crisis de forma rápida y ordenada. Claramente los ratings no son el problema, sino un síntoma de una situación insostenible en los mercados de deuda. Alemania y Francia, por su parte, aún no se han logrado poner de acuerdo respecto a la organización del nuevo paquete de ayuda, y aparentemente la mejor alternativa es fundir el EFSF con el –próximo a entrar en vigencia– ESM, algo ya incorporado en las expectativas de mercado.

Ayer enviamos nuestra nueva [Estrategia de Renta Fija](#). Destacamos: (1) Se sigue desacelerando la economía; el escenario externo ha traído por ahora mayor inflación de corto plazo y expansividad monetaria a través de mejores condiciones financieras; (2) Seguimos pensando que se subestiman las múltiples presiones inflacionarias que presenta el escenario base, cualquier rebaja de TPM es oportunidad de compra de inflación; (3) Mantenemos recomendaciones de tomar depósitos pesos y UF, particularmente a plazos de 12 meses; (4) La curva *swap* está generando nuevas oportunidades de compra de inflación. Vemos oportunidades de corrección en las CI *swap* desde 1 a 5 años; (5) A diferencia de las tasas nominales, observamos en el mes incrementos moderados en las tasas BCU/BTU, las que se mueven en dirección hacia nuestros *fair values*. Por otra parte, ayer se realizaron licitaciones de papeles reales a 5 y 10 años, con una demanda relativamente baja respecto de licitaciones anteriores. En efecto, estimamos que los agentes institucionales –particularmente AFPs– están con poco apetito por UF, lo que implicará seguir viendo licitaciones en pesos más demandadas en las próximas semanas.

	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	Neutral	2.718	06-07-11	2.250	20,8%	-2,1%	-2,6%	7,1%	-2,6%	-3,0%	3.062	17,5	8,9	4,3	4,3%
Antarchile	S/R.	-	-	7.650	-	-1,1%	-1,7%	4,7%	-26,7%	-27,1%	6.725	9,7	8,7	1,0	3,1%
Bci	S/R.	-	-	25.708	-	1,1%	1,2%	6,5%	-21,3%	-8,7%	5.166	10,3	-	2,4	2,7%
Besalco	S/R.	-	-	748	-	2,4%	3,9%	18,4%	-24,8%	2,3%	819	15,5	15,4	3,0	1,9%
Bsantander	Sobreponderar	48,1	12-07-11	36,7	31,1%	-1,1%	4,1%	-2,1%	-13,3%	-14,2%	13.318	14,5	-	3,7	4,1%
Cap	Sobreponderar	26.300	18-05-11	17.302	52,0%	-0,8%	-0,6%	8,4%	-30,2%	-24,5%	4.981	11,6	7,5	3,1	2,1%
Cervezas	E.R.	E.R.	-	5.346	-	2,6%	0,8%	-1,8%	-5,4%	-4,6%	3.279	15,2	9,2	3,2	3,2%
Cencosud	Sobreponderar	3.900	19-10-10	2.972	31,2%	0,0%	2,5%	5,1%	-19,2%	-14,9%	12.962	23,3	16,8	2,5	1,1%
CGE	S/R.	-	-	2.311	-	2,5%	0,7%	3,6%	-23,5%	-26,6%	1.855	19,0	10,8	0,9	4,9%
Chile	Sobreponderar	81,4	12-07-11	64,7	25,9%	2,7%	4,4%	6,0%	-4,5%	-6,7%	10.835	13,6	-	3,4	4,5%
Cmpc	Neutral	2.222	22-09-10	1.846	20,4%	-1,4%	2,0%	3,1%	-25,8%	-26,9%	7.822	10,6	12,0	1,0	2,4%
Colbún	Neutral	162	21-07-11	130	24,6%	-1,3%	5,6%	0,2%	-3,0%	-3,0%	4.391	-	47,1	1,3	0,8%
Conchatoro	Sobreponderar	1.350	10-10-10	945,9	42,7%	0,7%	2,5%	1,7%	-16,1%	-19,7%	1.361	18,0	18,8	1,9	2,4%
Copec	Sobreponderar	8.649	22-09-11	6.786	27,5%	-1,5%	-1,7%	8,3%	-25,3%	-24,4%	16.990	14,1	14,2	1,7	2,1%
Corpanca	Neutral	8,2	12-07-11	6,8	20,7%	-0,8%	1,3%	3,6%	-21,4%	-9,0%	3.277	12,4	-	3,0	7,6%
Endesa	Sobreponderar	1.100	10-12-10	761,9	44,4%	-0,4%	4,2%	1,2%	-13,1%	-11,7%	12.036	12,8	10,3	2,6	4,3%
Enersis	Sobreponderar	250	16-05-11	190	31,3%	0,0%	4,6%	5,7%	-11,1%	-13,7%	11.976	12,7	6,4	1,6	3,9%
Entel	Subponderar	9.943	-	9.653	3,0%	-0,4%	0,0%	-3,3%	21,6%	28,4%	4.397	11,5	5,4	3,2	5,6%
Falabella	Sobreponderar	6.150	12-01-11	4.379	40,4%	-0,6%	2,4%	5,6%	-16,6%	-5,1%	20.290	23,1	19,5	4,1	1,4%
Gener	E.R.	E.R.	-	273	-	-1,2%	1,6%	5,9%	10,3%	4,3%	4.251	14,2	10,4	1,6	6,8%
Hites	S/R.	-	-	407	-	0,2%	0,0%	41,3%	-40,6%	-27,3%	296	12,8	13,8	1,7	2,2%
IAM	S/R.	-	-	730	-	-0,6%	0,7%	2,1%	0,2%	2,3%	1.406	13,7	7,0	1,3	7,0%
Iansa	Sobreponderar	64	28-10-10	38	68,5%	-3,1%	-1,3%	9,9%	-45,3%	-25,2%	290	8,9	11,8	1,1	2,6%
La Polar	E.R.	E.R.	-	407	-	-1,4%	-5,1%	-5,0%	-88,0%	-88,2%	195	3,1	-	0,3	8,9%
Lan	Sobreponderar	17.738	17-02-11	11.430	55,2%	-0,5%	2,2%	3,9%	-21,7%	-22,2%	7.471	19,5	14,2	5,6	2,4%
Masisa	Sobreponderar	95	18-08-10	50	91,9%	-0,4%	-5,8%	6,6%	-34,4%	-38,9%	664	7,7	10,2	0,5	3,3%
Molymet	S/R.	-	-	7.500	-	0,0%	-2,6%	-0,8%	-31,5%	-39,1%	1.836	17,9	15,0	2,1	2,1%
Multifoods	S/R.	-	-	148	-	1,8%	5,9%	14,0%	-31,2%	-33,7%	402	10,1	9,2	1,7	0,7%
Nortegrande	S/R.	-	-	6,3	-	-0,6%	-3,2%	-4,0%	-26,8%	-23,4%	967	3,3	-	0,6	2,9%
Parque Arauco	Sobreponderar	1.295	26-05-11	890,0	45,5%	0,0%	-0,6%	4,6%	-20,4%	-6,5%	1.205	11,9	15,6	1,6	4,3%
Paz	Sobreponderar	407	20-10-11	260,1	56,5%	3,5%	0,0%	34,4%	-50,4%	-35,7%	141	11,2	36,9	0,9	1,6%
Quiñenco	S/R.	-	-	1.261	-	-3,0%	1,3%	6,2%	-23,8%	-22,8%	2.780	10,2	19,4	0,9	9,8%
Ripley	Subponderar	518	18-10-11	458	13,1%	-1,7%	1,8%	9,0%	-28,9%	-29,5%	1.708	14,0	17,3	1,3	2,8%
Salfacorp	Neutral	1.765	11-10-11	1.414	24,8%	-1,3%	-1,0%	3,7%	-15,6%	-1,7%	1.186	23,6	20,9	2,4	1,2%
Sigdo Koppers	S/R.	-	-	775	-	1,7%	4,0%	6,9%	-27,4%	-22,1%	1.194	10,4	8,9	2,1	4,5%
SM-Chile B	Neutral	168,2	12-07-11	139	21,0%	3,7%	5,3%	7,8%	-1,7%	0,6%	3.194	23,2	4,7	2,2	2,1%
Socovesa	S/R.	-	-	207	-	0,9%	1,4%	23,9%	-43,6%	-27,4%	488	29,5	-	1,2	1,5%
Sonda	E.R.	E.R.	-	1.161	-	-1,7%	2,7%	3,6%	0,5%	7,5%	1.724	24,4	14,5	2,9	2,1%
Sqm-B	Subponderar	31.530	08-03-11	28.215	11,7%	0,2%	3,7%	12,1%	6,3%	13,9%	14.162	32,3	23,7	8,0	1,2%
Vapores	S/R.	-	-	131	-	-0,3%	-5,3%	13,0%	-77,4%	-78,9%	725	-	-	0,6	5,9%
IPSA				4.075,2		-0,3%	1,8%	4,8%	-17,3%	-14,9%	191.826	15,8	9,6	2,0	2,9%
AquaChile	Sobreponderar	583	13-05-11	340	71,2%	3,2%	8,1%	19,5%	-	-	759	-	-	-	-
Calichera-A	E.R.	E.R.	-	885	-	0,0%	0,6%	8,6%	10,8%	0,0%	3.227	8,0	-	2,8	1,3%
Cruz Blanca	Sobreponderar	682	17-06-11	460	48,3%	0,0%	1,1%	-1,3%	-	-	565	11,3	-	1,4	-
ECL (Ex Edelnor)	Subponderar	1.222	19-07-10	1.250	-2,2%	0,2%	1,6%	1,2%	6,7%	1,7%	2.536	12,5	10,4	1,6	4,5%
Hábitat	Sobreponderar	768	14-01-11	522	47,2%	-2,5%	-2,5%	-4,2%	-14,4%	-2,5%	1.005	6,9	6,2	2,6	9,0%
Provida	E.R.	E.R.	-	2.108	-	0,4%	0,9%	5,9%	-12,3%	-2,5%	1.345	7,7	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%		Índice Precio Prod.	0,2%		IPC	0,3%		Solicitudes de dest	400k		Índice Chicago		
						Inicio casas	594k		Fed Filadelfia	-9,6				
									Venta de Casas	4,93M				

Economista Jefe Corporación BCI

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

Subgerente Renta Variable

Pamela Auszenker
pauszen@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
fruijs@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.