

22 de agosto de 2011

Equipo de Estudios
(56 2) 692 8915

DESTACADOS		
IPSA	4.129,7	↓
WTI (US\$/Barril)	82,4	↓
Cobre (US\$/Libra)	3,99	↓
Dólar (CLP/US\$)	468,4	↓
Euro (US\$/Eur)	1,44	↑
BCU-05 (%)	2,54	↓
BCU-10 (%)	2,57	↓

País	Indice	Valor	Día	Mes	Año	12M
LATINOAMÉRICA						
Chile	Ipsa	4.129,7	-0,5%	-6,7%	-16,2%	-8,5%
Chile	Igpa	19.822,5	-0,5%	-6,3%	-13,7%	-6,2%
Argentina	Merval	2.825,4	-1,6%	-14,9%	-19,8%	15,8%
Brasil	Bovespa	52.447,6	-1,3%	-10,8%	-24,3%	-21,3%
Perú	Igbvl	19.378,1	-0,7%	-11,8%	-17,1%	30,3%
México	Ipc	33.136,9	-0,3%	-8,0%	-14,0%	2,6%

DESARROLLADOS						
EE.UU	DJI	10.817,7	-1,6%	-10,9%	-6,6%	5,9%
EE.UU	S&P	1.123,5	-1,5%	-13,1%	-10,7%	4,8%
EE.UU	Nasdaq	2.341,8	-1,6%	-15,0%	-11,7%	7,4%
Inglaterra	FTSE 100	5.145,0	2,1%	-11,5%	-12,8%	-1,0%
Japón	Nikkei	8.628,1	-1,0%	-12,3%	-15,6%	-6,0%
Alemania	Dax	5.521,3	0,8%	-22,9%	-20,1%	-8,1%
Francia	Cac	3.069,4	1,7%	-16,4%	-19,3%	-13,0%
España	Ibex	8.268,1	1,6%	-14,1%	-16,1%	-18,1%
Europa	DJStoxx	2.160,3	1,8%	-14,0%	-16,5%	-12,1%

EMERGENTES						
Hong Kong	HSI	19.486,9	0,4%	-13,2%	-15,4%	-7,1%
Corea	KOSPI	219,2	-1,7%	-20,9%	-19,2%	-5,2%
China	SHANGHAI	2.515,9	-0,7%	-6,9%	-10,4%	-4,8%
India	SENSEX	16.341,7	1,2%	-10,2%	-20,3%	-11,2%
Malasia	KLCI	1.472,2	-0,8%	-4,9%	-3,1%	5,5%
Turquía	ISE	53.013,8	-0,1%	-14,9%	-19,7%	-9,8%
Egipto	HERMES	469,9	0,8%	-7,8%	-29,2%	-20,7%
Sudáfrica	FTSE/JSE	26.098,7	0,4%	-5,8%	-2,6%	16,4%

MSCI						
World		1.131,7	-1,4%	-13,4%	-11,6%	3,5%
Emergentes		970,2	-2,5%	-14,7%	-15,7%	-1,8%
L. America		3.772,1	-0,5%	-12,4%	-18,2%	-6,3%
Asia		456,3	-4,2%	-15,1%	-13,1%	0,2%
Europa		450,4	-0,1%	-19,7%	-14,9%	0,5%

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

Mercado Local

Comienzan a levantarse expectativas para el próximo Informe de Política Monetaria. BCI Estudios espera proyección del BCCh en los siguientes términos: PIB 2011 entre 6,25% a 6,75% con sesgo neutral; PIB 2012 entre 4,25% a 5,25% con sesgo bajista; Inflación 2011 de 3,4% con sesgo neutral e Inflación 2012 en torno a 3,0% con sesgo neutral. Esperamos que el BCCh entregue un patrón de normalización en su escenario base marginalmente superior al esperado por los precios de activos que anticipan más de 2 bajas durante los próximos 12 meses. **Esto será distinto al IPoM de junio que esperaba un patrón de la TPM similar al implícito en las encuestas y precios de activos.** El BCCh considera como dato lo presupuestado por ahora por Hacienda en materia de gasto, por lo que esperamos se considere un crecimiento del gasto entre 4,5 y 5%. Respecto al escenario externo, se plasmará uno con significativos riesgos bajista para la actividad mundial y no se descarten escenarios de intensa volatilidad y mayor fragilidad financiera proveniente principalmente desde Europa.

Colbún presentó sus resultados del 2T11. El Ebitda de la compañía mostró un retroceso de 93,8% a/a, alcanzando sólo US\$ 7,9 millones, sorprendiendo negativamente las expectativas de mercado. Por el contrario, en última línea obtuvo pérdidas de menor magnitud que las estimadas, correspondientes a US\$ 16,1 millones. Los resultados presentados por la compañía se condicen con el déficit hídrico de los últimos años y la postergación de la puesta en marcha de la central térmica a carbón Santa María. Además, si bien sus ingresos crecieron 22,9% a/a durante el 2T11, éstos no alcanzaron a compensar los mayores costos de generación térmica con gas y diesel. Por otra parte, el costo marginal se vio incrementado debido a la menor disponibilidad de agua en los principales embalses y al aumento del precio del WTI durante el año 2011. **Con todo, esperamos una reacción negativa en los títulos de la compañía dada la sorpresa negativa en sus cifras. Sin embargo, consideramos que lo anterior generaría una atractiva oportunidad de entrada dadas las positivas perspectivas que tenemos en la empresa, impulsadas por la mejora en las condiciones pluviales que ha comenzado a materializarse y que permitirá un mejor desempeño operacional durante el 3T11 y 4T11. A esto se sumará la incorporación de Santa María a fines de este año, lo que permitirá impulsar con fuerza la capacidad de generación de Ebitda de la compañía durante el próximo año.**

Tribunal Constitucional anunciará el miércoles si acoge demanda de PAL sobre la posible inconstitucionalidad del acuerdo entre LAN y la FNE, que podría atrasar fallo LAN-TAM. Luego del pronunciamiento por parte del TC, recién el Tribunal de Libre Competencia podrá anunciar su resolución de la fusión. Esperamos ver positivos impactos en los títulos de Lan a la espera del fallo por parte del TDLC a la cual le asignamos alta probabilidad de que se apruebe la fusión.

Mercado Internacional

Tras una semana de alta incertidumbre e importantes caídas en los mercados bursátiles internacionales producto de la intensificación de los temores de una eventual recesión en el mundo desarrollado, una calma transitoria impulsa a los mercados al alza esta mañana de lunes, respondiendo a los posibles pasos que pueda anunciar Ben Bernanke, en su aparición de Jackson Hole a fines de esta semana. Específicamente, señales de un nuevo paquete de estímulo fiscal o QE3 ante la reunión de banqueros centrales a fines de esta semana –algunos ya se animan a estimarlo en US\$500 billones– lleva a los futuros norteamericanos y bolsas europeas al alza. Aunque, como ya hemos comentado anteriormente, existen dudas de la eficacia de nuevos estímulos dado que las características de la crisis actual difieren de las anteriores. Adicionalmente, esta semana serán clave la revisión del PIB de EE.UU. del 2T11, el que se espera sea corregido a la baja desde 1,3% a 1,1%.

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	468,4	0,4%	-2,3%	-0,1%	8,3%
Dólar/Euro	1,442	0,2%	0,2%	7,8%	14,0%
Dólar/Libra	1,649	0,2%	0,4%	5,6%	6,3%
Yen/Dólar	76,81	-0,3%	-0,1%	5,6%	10,9%
Real/Dólar	1,600	0,0%	-3,1%	3,9%	9,7%
Peso Mex./Dólar	12,24	0,5%	-4,1%	0,8%	5,5%

	TASAS NACIONALES				
BCU-05	2,54	-8	-21	-14	32
BCU-10	2,57	-4	-35	-36	-21
BCU-20	2,77	-4	-40	-36	-32
BGP-05	5,36	-9	-68	-45	-24
BGP-10	5,56	-6	-57	-62	-37

	TASAS INTERNACIONALES				
Treasury 5	0,94	5	-56	-	-51
Treasury 10	2,13	6	-84	-117	-48
Libor 3 Meses	0,31	1	6	1	-2
Libor 6 Meses	0,47	0	5	2	-7
Libor 12 Meses	0,79	0	4	1	-12

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

Mercado Cambiario

Euro termina la semana al alza en torno a US\$1,44, a pesar las bajas en las bolsas europeas y los pobres resultados de la reunión entre Sarkozy y Merkel. Las expectativas de un eurobono, que reemplace a los bonos soberanos actuales, y sea garantizado por los 17 miembros fueron rápidamente descartadas. En vez de esto se mostró una posición más dura respecto al uso tanto del EFSF actual, así como de la ampliación de este, y la utilización de otros fondos de asistencia. Esperamos más pronto que tarde del BCE alineado con el de sus pares desarrollados (BoJ, BoE y Fed), con mayor permisividad inflacionaria. **Deuda PIIGS garantizada sería bienvenida en esta tormenta de falta de confianza en la Zona Euro, lo que sería un paso previo a la emisión de eurobonos, que por ahora oficialmente se ha descartado.**

Las presiones depreciativas externas han sido significativas, aun así la paridad se ha resistido a superar los \$470. Aversión al riesgo se mantiene muy alta, y ha disminuido las apuestas a favor del peso (US\$3.065 millones en las últimas dos semanas), alcanzando niveles vigentes a fines de junio. El cobre ha retrocedido hacia US\$4/lb, pero no ha sido suficiente para empujar la paridad al alza. Estimamos que las presiones apreciativas continuarán muy presentes, y terminarán llevando al tipo de cambio hacia nuestro *target* de \$450. Sin embargo, reconocemos que la trayectoria estará caracterizada por fuerte volatilidad como resultado de la incertidumbre predominante en el hemisferio norte. **Finalmente, considerando la evolución de las bolsas y commodities durante la madrugada, nuestro rango de trading para hoy se ubica entre \$465-\$470.**

Renta Fija

Tasas Treasury se mantienen en torno a 2,12%. Un fin de semana relativamente tranquilo ha ayudado a que las tasas se eleven de los mínimos históricos a los que se llegó durante la semana pasada. Para esta semana lo más esperado es el resultado de la reunión de banqueros centrales en Jackson Hole, en la que se espera que Bernanke realice un discurso el próximo viernes. Hay varias voces que concuerdan que los Treasuries, en los niveles actuales, incorporan con alta probabilidad un QE3 que rondaría los US\$500 billones. No obstante, el anuncio del QE2 –también durante un discurso en Jackson Hole–, se hizo en un entorno de expectativas inflacionarias magras. En los meses previos al anuncio, la inflación implícita en los papeles a 10 años había alcanzado el 1,5%, mientras que en esta ocasión viene retrocediendo desde 2,6%, por lo que los tenedores de Treasuries probablemente serán decepcionados. Aun así, no esperamos alzas importantes en las tasas, dado el volátil entorno.

El pasado viernes enviamos nuestro nuevo escenario de Renta Fija. El pasado viernes enviamos nuestro nuevo [escenario](#), del que destacamos:

1. Mantenemos recomendación de compra DAP pesos, especialmente 12m. Incorporamos posiciones en depósitos en UF a no más de 2 años, cuyas tasas incorporan expectativas de inflación sumamente bajas.
2. Estimamos *fair value swap* en 5,30%, 5,30%, 5,40% y 5,50% a 3, 6, 9 y 12 meses. Recomendamos posiciones pagadoras de 3 a 12 meses, con la consideración que veremos nuevos *flight to quality* que podrían mantener las tasas en niveles bajos.
3. Aunque más moderada, mantenemos visión alcista para tasas largas. Estimamos que, con la excepción de UF hasta 2 años, las tasas se encuentran en niveles mínimos, atractivas para emisiones o coberturas. Lo delicado del entorno nos obliga a recomendar cautela para posiciones de Trading y/o especulativas.
4. Tras significativa corrección bajista en BEI el último mes, vemos un importante espacio para correcciones en el tramo más corto. Recomendamos tomar posiciones largas en inflación especialmente en la parte corta de la curva –hasta 3 años–.

	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	Sobreponderar	2.718	06-07-11	2.053	32,4%	-0,4%	0,0%	2,5%	-11,1%	-4,3%	3.048	16,0	8,9	3,9	4,8%
Antarchile	S/R.	-	-	8.280	-	-2,5%	0,0%	-7,4%	-20,7%	-21,7%	8.068	11,6	8,4	1,2	2,9%
Bci	S/R.	-	-	26.708	-	-3,6%	0,0%	-5,7%	-18,2%	-0,3%	5.949	10,7	-	2,4	2,6%
Besalco	S/R.	-	-	726	-	-1,1%	0,0%	-3,8%	-27,0%	15,9%	881	15,0	15,4	2,9	1,9%
Bsantander	Sobreponderar	48,1	12-07-11	36,1	33,4%	-1,3%	0,0%	-12,2%	-14,8%	-10,5%	14.504	14,2	-	3,6	4,2%
Cap	Sobreponderar	26.300	18-05-11	18.999	38,4%	-0,1%	0,0%	-9,4%	-23,3%	-3,0%	6.062	14,0	7,5	3,7	2,5%
Cervezas	E.R.	E.R.	-	4.911	-	-1,5%	0,0%	-5,0%	-13,1%	-10,0%	3.339	13,9	9,2	2,9	3,5%
Cencosud	Sobreponderar	3.900	19-10-10	2.939	32,7%	0,5%	0,0%	-2,5%	-20,1%	-6,6%	14.208	23,1	16,9	2,5	1,1%
CGE	S/R.	-	-	2.648	-	3,2%	0,0%	3,8%	-12,3%	-18,5%	2.253	18,2	10,5	1,0	5,6%
Chile	Sobreponderar	81,4	12-07-11	63,8	27,6%	-0,9%	0,0%	-3,6%	-5,8%	0,5%	11.843	13,4	-	3,4	4,5%
Cmpc	E.R.	E.R.	-	19.518	-	-0,7%	0,0%	-11,2%	-21,5%	-17,8%	9.167	12,3	12,0	1,1	2,0%
Colbún	Sobreponderar	162	21-07-11	119	36,2%	-0,2%	0,0%	-11,2%	-12,4%	-12,4%	4.455	-	47,1	1,3	0,8%
Conchatoro	Sobreponderar	1.350	10-10-10	969,9	39,2%	-1,3%	0,0%	-6,9%	-13,9%	-18,5%	1.547	17,3	14,4	1,9	2,3%
Copec	E.R.	E.R.	-	7.359	-	-0,2%	0,0%	-9,1%	-19,0%	-16,9%	20.422	17,2	13,4	2,1	1,9%
Corpbanca	Subponderar	8,2	12-07-11	6,8	20,0%	1,6%	0,0%	-1,3%	-21,0%	13,1%	3.332	12,5	-	3,0	7,6%
Endesa	Sobreponderar	1.100	10-12-10	763,2	44,1%	-1,1%	0,0%	-6,7%	-12,9%	-10,1%	13.365	12,9	10,3	2,6	4,3%
Enersis	Sobreponderar	250	05-10-09	180	39,1%	-0,7%	0,0%	-10,5%	-16,1%	-15,6%	12.525	12,0	6,4	1,5	4,1%
Entel	Subponderar	9.943	-	9.026	10,2%	1,1%	0,0%	-2,2%	13,7%	12,1%	4.558	10,8	5,4	3,0	6,0%
Falabella	Sobreponderar	6.150	12-01-11	4.161	47,8%	-0,8%	0,0%	-6,3%	-20,7%	1,2%	21.359	22,0	16,8	4,0	1,4%
Gener	E.R.	E.R.	-	263	-	0,0%	0,0%	-3,9%	6,1%	-3,2%	4.532	21,0	10,8	1,7	6,3%
Hites	S/R.	-	-	463	-	0,0%	0,0%	-2,7%	-32,4%	-24,7%	373	14,6	13,8	1,9	1,9%
IAM	S/R.	-	-	713	-	0,1%	0,0%	-1,0%	-2,2%	3,7%	1.522	13,7	7,8	1,2	7,2%
Iansa	Sobreponderar	64	28-10-10	42	53,9%	2,4%	0,0%	-7,8%	-40,1%	-10,9%	352	10,7	11,8	1,4	2,4%
La Polar	E.R.	E.R.	-	453	-	0,0%	0,0%	-11,2%	-86,7%	-86,9%	240	3,5	-	0,3	7,9%
Lan	Sobreponderar	17.738	17-02-11	11.910	48,9%	1,5%	0,0%	-1,0%	-18,4%	-12,4%	8.628	22,4	14,2	6,4	1,7%
Masisa	Sobreponderar	95	18-08-10	52	82,7%	0,0%	0,0%	-10,5%	-31,1%	-36,0%	773	10,0	10,7	0,6	3,1%
Molymet	S/R.	-	-	7.601	-	-1,3%	0,0%	-9,5%	-30,6%	-33,0%	2.063	20,0	15,0	2,3	2,1%
Multifoods	S/R.	-	-	149	-	0,7%	0,0%	-7,0%	-30,6%	-33,4%	450	10,4	10,6	2,3	0,7%
Nortegrande	S/R.	-	-	7,0	-	0,8%	0,0%	-8,7%	-18,7%	-2,6%	1.191	4,2	-	0,8	2,6%
Parque Arauco	Sobreponderar	1.295	26-05-11	860,0	50,6%	0,0%	0,0%	-9,5%	-23,1%	6,9%	1.290	10,8	15,6	1,5	4,5%
Paz	E.R.	E.R.	-	296,0	-	-3,6%	0,0%	-12,9%	-43,5%	-14,2%	178	12,8	36,9	1,1	1,4%
Quiñenco	S/R.	-	-	1.468	-	0,7%	0,0%	-4,0%	-11,2%	-8,5%	3.587	5,7	8,7	1,1	8,8%
Ripley	E.R.	E.R.	-	485	-	-0,1%	0,0%	-9,0%	-24,8%	-20,3%	2.003	15,9	13,2	1,4	2,7%
Salfacorp	S/R.	-	-	1.588	-	-0,1%	0,0%	-2,2%	-5,3%	25,2%	1.483	27,3	20,0	3,3	1,0%
Sigdo Koppers	S/R.	-	-	800	-	-1,9%	0,0%	-5,7%	-25,0%	6,1%	1.367	11,8	8,7	2,3	4,3%
SM-Chile B	Subponderar	168,2	12-07-11	142	18,3%	-0,8%	0,0%	-8,3%	0,6%	13,3%	3.614	23,7	4,7	2,2	2,0%
Socovesa	S/R.	-	-	214	-	-0,9%	0,0%	-19,3%	-41,7%	-24,6%	559	27,2	29,4	1,3	1,5%
Sonda	E.R.	E.R.	-	1.184	-	-0,6%	0,0%	-2,6%	2,5%	33,9%	1.948	24,8	14,5	2,9	2,0%
Sqm-B	Subponderar	31.530	08-03-11	27.549	14,5%	-0,9%	0,0%	-6,4%	3,8%	27,0%	15.109	37,0	21,5	8,9	1,2%
Vapores	S/R.	-	-	217	-	-3,2%	0,0%	-20,3%	-62,8%	-64,8%	1.324	13,9	16,1	0,8	3,6%
IPSA				4.129,7		-0,5%	0,0%	-6,7%	-16,2%	-8,5%	213.470	15,7	9,6	2,2	2,9%
AquaChile	Sobreponderar	583	13-05-11	340	71,5%	-0,3%	0,0%	-4,2%	-	-	840	-	-	-	-
Calichera-A	E.R.	E.R.	-	855	-	-0,6%	0,0%	9,6%	7,0%	-7,2%	3.461	8,4	-	3,0	1,3%
Cruz Blanca	Sobreponderar	682	17-06-11	441	54,6%	-0,9%	0,0%	1,4%	-	-	664	10,8	-	1,4	-
ECL (Ex Edelnor)	Subponderar	1.222	19-07-10	1.210	1,0%	2,3%	0,0%	-0,5%	3,3%	0,5%	2.721	13,3	10,4	1,7	4,6%
Hábitat	Sobreponderar	768	14-01-11	590	30,2%	0,9%	0,0%	2,6%	-3,3%	24,0%	1.260	7,8	6,4	2,8	8,2%
Provida	E.R.	E.R.	-	2.120	-	-1,6%	0,0%	-5,4%	-11,8%	21,7%	1.500	7,7	7,5	2,3	9,8%

*Ver definiciones en la última página del informe.

Fuente: Bloomberg, BCI Estudios.

Cartera Preferida 5 Acciones (17-08-2011)		
Acción	Ponderación	
Endesa	30%	↑
Chile	25%	↓
Sonda	20%	↓
LAN	15%	↓
SQM	10%	→
Total	100%	

Cartera Preferida 10 Acciones (17-08-2011)			
Acción	Ponderación	Acción	Ponderación
Endesa	18%	Colbún	9%
Chile	15%	Aguas A	9%
Sonda	12%	Falabella	6%
LAN	11%	Andina-B	5%
SQM	10%	Hábitat	5%
Total	100%		

Lunes 22 de Agosto			Martes 23 de Agosto			Miércoles 24 de Agosto			Jueves 25 de Agosto			Viernes 26 de Agosto		
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
FED Chicago	-0,5		Vta Viviendas Nue	0%		Bienes Durables	2,1%		Peticiones Iniciales	405K		PIB 2T11	1,1%	
			FED Richmond	-7,0					Reclamos Continuo	3700K		Consumo Persona	0,2%	
												Confianza Michiga	56,0	

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

Analista Senior

Rodrigo Mujica
Internacional, Small Caps
rmujica@bci.cl
(56 2) 692 8922

Analistas

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

Marcelo Catalán

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

Rubén Catalán

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

Oswaldo Cruz

Economía
ocruz@bci.cl
(56 2) 383 9671

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.