



# REPORTE SEMANAL

**BANCO PENTA**

14 / Noviembre / 2011

→ Índice

	<a href="#">Renta Variable</a>	p.3
	<a href="#">Renta Fija y Monedas</a>	p.4
	Noticias de Empresas	
	<a href="#">Cruz Blanca Salud</a>	p.5
	<a href="#">Entel</a>	p.6
	<a href="#">Hites</a>	p.7
	<a href="#">LAN</a>	p.8
	<a href="#">Sector Eléctrico</a>	p.9
	Noticias de Mercados	
	<a href="#">Latam</a>	p.10
	<a href="#">EE.UU.</a>	p.11
	<a href="#">Zona Euro</a>	p.12
	<a href="#">Asia</a>	p.12
	<a href="#">Recomendaciones</a>	p.13
	<a href="#">Carteras Recomendadas</a>	p.14
	<a href="#">Rankings Acciones Nacionales</a>	p.15
	<a href="#">Calendario Eventos Económicos</a>	p.16
	<a href="#">Calendario Pago Dividendos Chile</a>	p.16
	<a href="#">Futuras Emisiones / Glosario</a>	p.17

→ Titulares

**Renta Variable**

**Mercados logran tímido avance / p.3**

A pesar de la marcada volatilidad en cada jornada de transacciones, los mercados internacionales acumularon una mínima variación semanal de 0,1% en el índice de acciones MSCI All Countries. En Chile, el IPSA finalizó con un alza semanal de 1,6%.

**Renta Fija**

**Aumentan expectativas de inflación de mediano plazo / p.4**

Las tasas de interés en UF de mediano plazo revirtieron la tendencia de las últimas semanas y mostraron una caída respecto al cierre de la semana anterior. Por el contrario, las tasas en pesos mostraron un aumento en la última semana.

**Noticias de Empresas**

**Cruz Blanca Salud:** Ventas, Ebitda y utilidad en línea / p.5

**Entel:** Ebitda y utilidades en línea con las expectativas / p.6

**Hites:** Ventas y Ebitda en línea con las expectativas / p.7

**LAN:** Tráfico de pasajeros aumenta 5,5% en octubre / p.8

**Sector Eléctrico:** Embalses aumentan un 9,4% sus reservas / p.9

**Noticias de Mercado**

**Chile:** Economía crece 5,7% en septiembre / p.10

**México:** Inflación avanza un 0,67% en octubre / p.10

**EE.UU.:** Déficit comercial se sitúa en USD \$43.100 millones / p.11

**Zona Euro:** Parlamento de Italia aprueba medidas exigidas por la U.E. / p.12

**China:** IPC de octubre sube 5,5% / p.12



### Renta Variable

> Índice

### Mercados logran tímido avance

A pesar de la marcada volatilidad en cada jornada de transacciones, los mercados internacionales acumularon una mínima variación semanal de 0,1% en el índice de acciones MSCI All Countries. Esta situación se explica por: i) el relevo de autoridades en el gobierno italiano fue bien recibido por el mercado y alivió temporalmente las presiones sobre las primas de riesgo en los países periféricos; ii) paralelamente, la oficialización en Grecia del nuevo gobierno de unidad nacional -Papademos como sucesor de Papandréu- es considerado un factor clave para la implementación de las nuevas medidas de ajuste y restablecer confianzas con el resto de los países de la zona euro; iii) a la vez, en EE.UU. los riesgos de los peores escenarios continúan alejándose, dado el nivel de actividad observado en septiembre y la recuperación de la confianza de los consumidores.

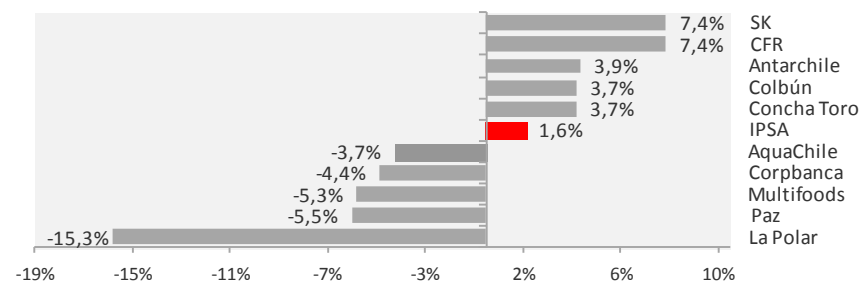
En Chile, el IPSA finalizó con un alza semanal de 1,6%, en medio de bajos montos transados. Cabe destacar que en las 8 sesiones de transacciones transcurridas en noviembre, las jornadas de alzas son 4 y las de bajas también, lo que da cuenta de la falta de definición con que opera actualmente el mercado. En materia económica, el Imacec de septiembre de 5,7% sorprendió positivamente al mercado, no obstante las perspectivas de crecimiento del PIB 2012 siguen moderándose a un rango 4%-4,5%.

Para los próximos días seguimos a la expectativa de los eventos en Europa. La percepción del riesgo en la deuda italiana y española son las variables a monitorear.

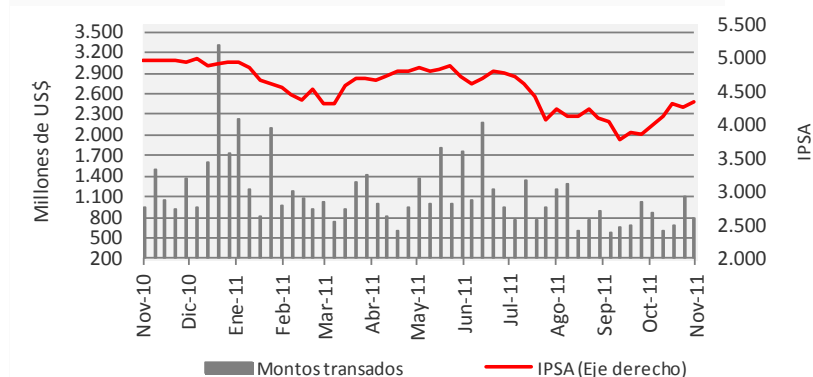
### Variación Principales Índices Bursátiles

Índice	Cierre	1 Semana	1 Mes	Año a la fecha	Año a la fecha (US\$)
IPSA	4.338	1,6%	8,3%	-12,0%	-17,3%
IGPA	20.760	1,2%	8,2%	-9,7%	-15,1%
S&P 500	1264	0,8%	4,7%	0,5%	0,5%
Bovespa (Brasil)	58.547	-0,2%	8,7%	-15,5%	-19,5%
Mexbol (México)	37.506	2,2%	8,8%	-2,7%	-10,9%
UKX (UK)	5.545	0,3%	1,9%	-6,0%	-3,3%
DAX (Alemania)	6.057	1,5%	1,0%	-12,4%	-10,0%
CAC (Francia)	3.149	0,8%	-2,5%	-17,2%	-15,0%
IBEX (España)	8.556	-0,5%	-5,2%	-13,2%	-10,8%
Nikkei (Japón)	8.514	-3,3%	-2,6%	-16,8%	-12,5%
Snbshr (China)	252	-1,8%	4,5%	-17,0%	-13,6%

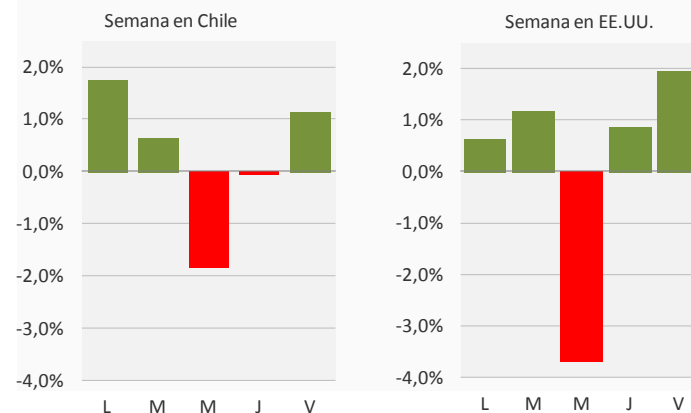
### Variación semanal acciones Chile



### Evolución del IPSA y montos transados en rueda:



### Días al alza y baja (IPSA y S&P 500)





Renta Fija y Monedas

> Índice

**Aumentan expectativas de inflación de mediano plazo**

Las tasas de interés en UF de mediano plazo revirtieron la tendencia de las últimas semanas y mostraron una caída respecto al cierre de la semana anterior, particularmente en el caso de la tasa a 1 y 5 años. Por el contrario, las tasas en pesos mostraron un aumento en la última semana lo que configuró un escenario de mayor inflación implícita de mediano y largo plazo.

La evolución de las tasas de interés estuvo explicada por la sorpresa de inflación del mes de Octubre, que alcanzó una variación mensual de 0,5%, muy por sobre lo esperado por el mercado (0,2%). Pese a lo anterior, las expectativas retrocedieron durante el transcurso de la semana para ubicarse incluso por debajo del cierre de la semana anterior. En particular, la proyección implícita de la variación en 12 meses del IPC para 2012 disminuyó desde 2,9% a un 2,7%.

Las razones del alza del IPC serían puntuales y están principalmente asociadas al mayor precio de los alimentos, en particular, el aumento en el precio de la carne de vacuno por las restricciones de ingreso de carne paraguaya, junto a mayores precios de combustibles y transporte.

El Banco Central de Chile publicó la cifra de actividad para el mes de Septiembre que se ubicó en 5,7% levemente por sobre lo esperado por el mercado. El resultado estuvo favorecido por la actividad del comercio mayorista, el sector pesquero y la industria.

El precio del cobre experimentó una caída durante la semana anterior pero se recuperó al final del periodo, cerrando sobre US\$3,4 la libra. El petróleo mantuvo una tendencia estable. En este contexto, el peso siguió de cerca la evolución del precio del cobre, alcanzando valores sobre \$500 en la semana pero se apreció en los últimos días finalizando en torno a \$498.

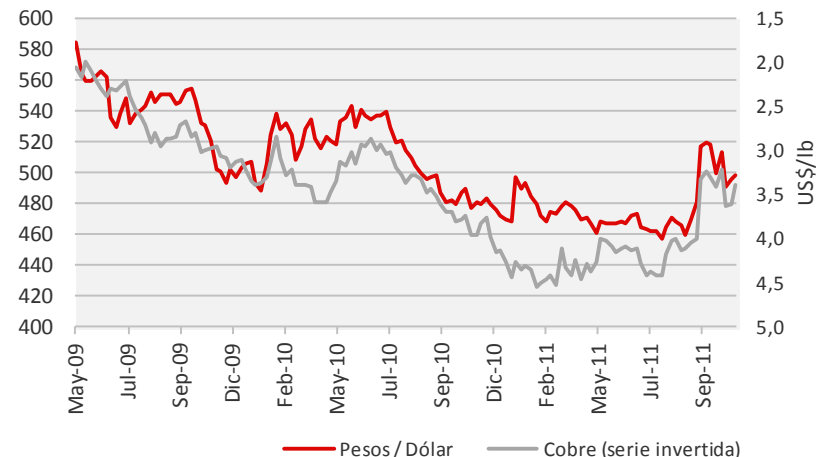
➔ Variaciones principales monedas y materias primas

	Cierre	Semana	1 Mes	Año a la fecha
Peso Chileno	497,97	0,3%	-0,4%	6,4%
Euro	1,38	-0,3%	-0,9%	2,7%
Libra	1,61	0,2%	1,6%	2,9%
Yen	77,13	-1,4%	-0,1%	-4,9%
Oro (US\$/oz.)	1.788,80	1,9%	6,4%	25,9%
Cobre (US\$/lb.)	3,39	-6,0%	-0,6%	-23,4%
Petróleo Brent (US\$/barril)	113,79	1,1%	-1,5%	20,7%
Celulosa NBSK (US\$/ton.)	893,49	-2,3%	-4,4%	-5,8%

➔ Principales spreads y tasas

	Cierre	Hace 1 semana	1 mes	Inicio de año
Tasa instancia (\$)	5,25%	5,25%	5,25%	3,25%
Tasa 1 año (UF)	3,36%	3,68%	3,18%	2,75%
BCU 5 (UF)	2,49%	2,59%	1,96%	2,65%
BCU 10 (UF)	2,79%	2,80%	2,27%	2,89%
BCU 20 (UF)	3,02%	3,14%	2,78%	3,13%
BCP 5 (\$)	5,28%	5,18%	4,75%	5,75%
BCP 10 (\$)	5,54%	5,49%	5,07%	6,14%
Tasa instancia USA	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
Treasury 10 (GT10)	2,1%	2,0%	2,2%	3,3%
Treasury 30 (GT30)	3,1%	3,1%	3,2%	4,3%
Spread Chileno (bp)	157,0	157,0	165,0	115,0
Spread EMBI (bp)	354,0	349,0	379,0	244,0
Spread HY (bp)	669,0	655,7	717,9	455,9
Spread USCorp (bp)	174,2	169,3	182,2	80,8

➔ Evolución del Cobre y tipo de cambio





Noticias de Empresas

[> Índice](#)

**Cruz Blanca Salud: Ventas, Ebitda y utilidad en línea**

Durante los primeros nueve meses del año la compañía reportó **utilidades por \$17.537 millones** y un **Ebitda de \$33.623 millones**. Ambas cifras se encuentran en línea con nuestras expectativas y reflejan alzas de 147,3% y 56,5% respecto a igual periodo de 2010. Por su parte, los **ingresos** consolidados alcanzaron **\$309.234 millones**, implicando un alza de 14,6% respecto al año pasado.

El crecimiento de ingresos ocurre en mayor medida por el aporte de Intergamédica durante los nueve meses del 2011, versus tres meses del 2010. Cabe recordar que Intergamédica fue adquirida por el grupo al cierre de Junio 2010.

El **negocio Asegurador** (Isapre) obtuvo un aumento trimestral de ingresos de 9%, explicado por una mayor base de beneficiarios -gracias a una mayor tasa de retención y la captación de nuevos clientes-, y al alza en el precio de los planes luego del aumento de tarifa de adecuación realizado en Julio 2010. En relación a los costos, la siniestralidad aumentó 3,5 pb.

En el **segmento Hospitalario** (Clínicas) los ingresos aumentaron en 15% durante el trimestre, producto de un mayor número de cirugías, *mix* de venta con mayores precios promedio, y un incremento de los exámenes de diagnóstico. El nivel de actividad medido en días cama prácticamente se mantuvo y los días críticos crecieron 11%. Por su parte, durante el periodo se registraron mayores gastos luego de la puesta en marcha del centro médico Mall Marina Arauco.

Por su parte, el **negocio Ambulatorio** logró aumentar sus ingresos en 25% durante el trimestre gracias a la incorporación de 3 nuevos resonadores, la remodelación de centros médicos, mayor volumen de negocio con la base de beneficiarios de Isapre Cruz Blanca (ventas asociadas crecieron 38% en el periodo), una mayor captación de afiliados de Fonasa (+16%), y la integración del Centro de Diagnóstico Pilar Gazmuri adquirido en Abril 2011. Influyeron también en el mejor resultado una menor base de comparación luego del cierre temporal de un centro durante el tercer trimestre 2010 producto del terremoto, y la liquidación de seguros asociados a los siniestros causados por éste (monto de \$ 1.715 millones).

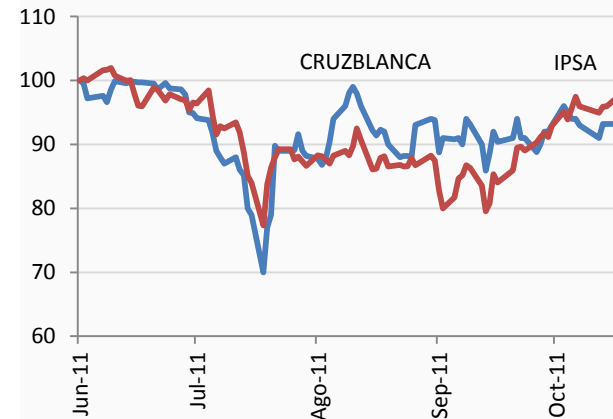
Cabe señalar que a la fecha aún persiste la discusión respecto a la industria de Isapres, la cual enfrenta un escenario de cambios en el mediano plazo con la tramitación en el Congreso de una nueva Ley.

Con todo, consideramos que las acciones de Cruzblanca se encuentran **SUBVALORADAS**, con un precio objetivo de \$608 a doce meses.

Estado de Resultados consolidado (MM\$):

Concepto	Ene-Sep 2010	Ene-Sep 2011	Var. (11/10)
<b>Ingresos</b>	<b>269.828</b>	<b>309.234</b>	<b>14,6%</b>
Costos	-212.452	-237.063	11,6%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>57.376</b>	<b>72.172</b>	<b>25,8%</b>
<i>Mg. Bruto</i>	<i>21,3%</i>	<i>23,3%</i>	
G.A.V.	-43.057	-45.221	5,0%
<b>Res. Operacional</b>	<b>14.319</b>	<b>26.950</b>	<b>88,2%</b>
<i>Mg. Operacional</i>	<i>5,3%</i>	<i>8,7%</i>	
Res. no operacional	-4.646	-4.476	
R.A.I.	9.674	22.475	132,3%
Imp. Renta	-2.583	-4.938	
<b>Res. Neto</b>	<b>7.091</b>	<b>17.537</b>	<b>147,3%</b>
<i>Mg. Neto</i>	<i>2,6%</i>	<i>5,7%</i>	

Cruzblanca vs. IPSA (12 meses):



Fuente: Bloomberg.



Noticias de Empresas

> Índice

**Entel: Ebitda y utilidades en línea con las expectativas**

Durante los 3 primeros trimestres de 2011, Entel reportó un EBITDA de \$398.736 millones, utilidades netas por \$150.001 millones e ingresos operacionales por \$902.905 millones, en línea con las expectativas de mercado.

En comparación con el mismo período de 2010, las ventas crecieron un 15%. El EBITDA aumentó un 20,6% y las utilidades netas aumentaron 20,2%. Los clientes de telefonía móvil alcanzaron la cifra de 8.572.000, lo que representa un avance de 23% respecto del tercer trimestre del 2010.

Por otro lado, el ingreso promedio por cliente (ARPU) cayó un 5%, mientras que la tasa de deserción de clientes (churn rate) llegó al 2,53% versus 1,87% en el trimestre Julio-Septiembre 2011, respecto a idéntico período del 2010. El ingreso promedio por cliente cayó por una baja en minutos promedio usados por clientes, mientras que el churn rate aumentó por la intensidad de la competencia que ha forzado una rotación en el mercado de telefonía móvil.

Los resultados de Entel, muestran un significativo avance en cuanto a eficiencia y reducción de costos unitarios haciendo uso de un crecimiento sostenido del Negocio Móvil -que es el que tiene mejor margen- y el uso de economías de escala, lo que queda de manifiesto con un crecimiento de un 26% del resultado operacional al aumentar en apenas un 15% de los ingresos.

El principal negocio de la compañía es la telefonía móvil, que aporta actualmente el 78% de los ingresos operacionales y representa el 38% de los abonados activos del mercado. Sumado a esto, cabe destacar un crecimiento del 114% de los abonados de la banda ancha móvil, superando los 890.000 clientes.

Los negocios orientados al sector empresarial, es decir, redes integradas de voz, datos e Internet han tenido una evolución positiva, gracias a la suscripción de nuevos contratos con clientes.

En cuanto a los servicios de larga distancia, continúa la tendencia negativa, explicada por la caída del tráfico y reducción de las tarifas nacionales. Este mercado se reduce por la fuerte migración de los usuarios hacia la telefonía IP.

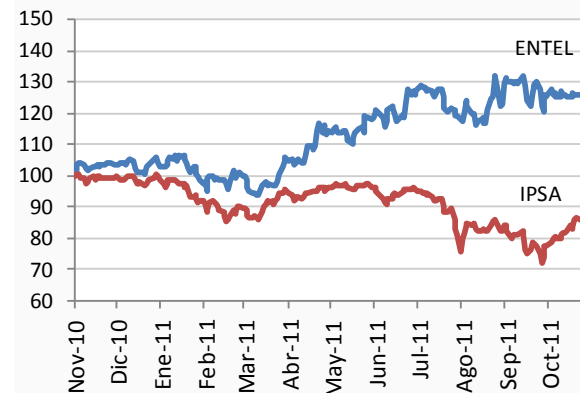
Con todo, **mantenemos nuestra visión favorable de Entel**, por la ventaja competitiva en redes, selectividad de su cartera de clientes, el mix prepagos-contratos y el fuerte valor de su marca, pero mantenemos nuestro modelo **EN REVISIÓN**, a fin de incorporar los nuevos antecedentes.

Estado de Resultados consolidado (MM\$):

Concepto	Ene-Sep 2010	Ene-Sep 2011	Var. (11/10)
Negocio Móvil	604.105	703.983	16,5%
Negocio Fijo +Otros	163.911	179.387	9,4%
Americatel Perú	14.604	14.028	-3,9%
Otros	2.757	5.506	
<b>Ingresos</b>	<b>785.377</b>	<b>902.904</b>	<b>15,0%</b>
Costos	-630.178	-707.019	12,2%
<b>Res. Operacional</b>	<b>155.199</b>	<b>195.885</b>	<b>26,2%</b>
<i>Mg. Operacional</i>	<i>19,8%</i>	<i>21,7%</i>	
<b>EBITDA</b>	<b>330.508</b>	<b>398.736</b>	<b>20,6%</b>
<i>Mg. Ebitda</i>	<i>42,1%</i>	<i>44,2%</i>	
Res. Financiero	-6.693	-14.062	110,1%
Imp. Renta y Otros	-23.712	-31.823	34,2%
<b>Res. Neto</b>	<b>124.794</b>	<b>150.000</b>	<b>20,2%</b>
<i>Mg. Neto</i>	<i>15,9%</i>	<i>16,6%</i>	

Fuente: Entel.

Entel vs. IPSA (12 meses):



Fuente: Bloomberg.



Noticias de Empresas

[> Índice](#)

**Hites: Ventas y Ebitda en línea con las expectativas**

Para los primeros nueve meses de 2011, Hites reportó un alza de 34% en EBITDA debido a un importante avance en ventas, junto con una mejora significativa de 160 puntos base en el margen bruto. Esto se originó en una mayor eficiencia en su negocio de retail y en el crecimiento observado en su cartera de colocaciones.

Los ingresos de los primeros nueve meses del año aumentaron 25,7% comparados al mismo periodo de 2010. El alza se justifica por el crecimiento de 23,8% en el negocio retail (62% del ingreso total) con un avance de 15% en las ventas de tiendas comparables. A su vez, los ingresos por servicios financieros también avanzaron en forma importante registrando un alza de 28,9%.

El resultado operacional acumulado alcanzó \$10.196 millones, mientras que el margen operacional llegó a 6,8% (+120 puntos base) como resultado del aumento en el margen bruto. A esto último se suman los mejores niveles de rotación de inventarios, juntos con mayores niveles de consumo en retail por la apertura de nuevas tiendas y mejora en ventas de tiendas comparables. Sin embargo, los gastos de administración y ventas aumentaron 35 bps como proporción de las ventas, producto de la apertura de tres nuevas tiendas (Osorno, Copiapó y Rancagua). A diciembre de 2011 se espera la apertura de una tienda en La Serena.

En el negocio financiero, destacamos el crecimiento de 23,1% en la cartera de colocaciones, la que alcanzó \$113.792 millones. Por su parte el riesgo de la cartera anotó una leve disminución respecto de los primeros nueve meses del año anterior, registrando un 12,0% de provisiones sobre colocaciones. También cabe destacar que en julio se alcanzó un nivel histórico recaudando un equivalente a 17,2% de la cartera bruta.

La compañía estima que puede sostener un crecimiento importante en sus ventas, a pesar de la incertidumbre que ha generado el caso La Polar. Lo anterior sería la consecuencia de la fuerza observada en el consumo interno del país y la consolidación del plan de expansión anunciado el 2010.

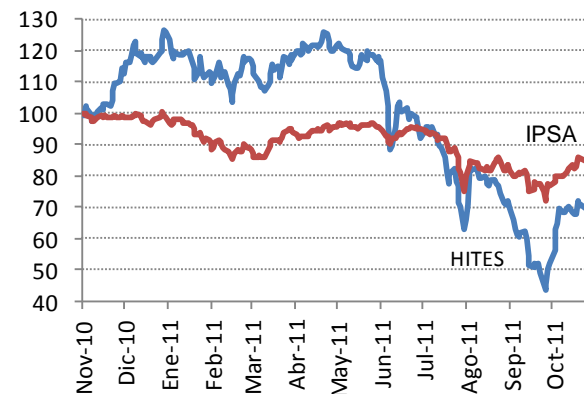
Si bien tenemos una impresión positiva de los resultados trimestrales de la compañía, mantenemos nuestro modelo EN REVISIÓN dada la expectativa de cambios significativos en la regulación, expansión del crédito y fundamentalmente en las tasas de interés a cobrar a clientes.

Estado de Resultados:

Concepto	Ene-Sep 10	Ene-Sep 11	Var. %
<b>Ingresos</b>	<b>119.510</b>	<b>150.237</b>	<b>25,7%</b>
Costo Operacional	-76.984	-94.439	22,7%
Margen Bruto	<b>42.525</b>	<b>55.798</b>	<b>31,2%</b>
<i>Mg. Bruto</i>	<i>35,6%</i>	<i>37,1%</i>	
GAV	-35.861	-45.602	27,2%
<b>Res. Operacional</b>	<b>6.664</b>	<b>10.196</b>	<b>53,0%</b>
<i>Mg. Operacional</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,8%</i>	
<b>EBITDA</b>	<b>10.369</b>	<b>13.899</b>	<b>34,0%</b>
<i>Mg. EBITDA</i>	<i>8,7%</i>	<i>9,3%</i>	
Res. No Operacional	-994	-3.677	
Res. Antes Impuestos	5.670	6.519	15,0%
Impuestos	-960	-1.083	
<b>Utilidad</b>	<b>4.710</b>	<b>5.436</b>	<b>15,4%</b>
<i>Mg. Neto</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,6%</i>	

\*Cifras en millones de pesos de septiembre 2011

Hites vs. IPSA (12 meses):



Fuente: Bloomberg.



Noticias de Empresas

[> Índice](#)

**LAN: Tráfico de pasajeros aumenta 5,5% en octubre**

Las operaciones de LAN para el mes de octubre mostraron un crecimiento en tráfico de pasajeros de +5,5%, mientras la capacidad subió +9,6%. En consecuencia, el factor de ocupación para el mes cayó 3,1 puntos porcentuales a 80,4%. En carga, el tráfico sube +12,5% acompañado de un incremento en capacidad de +12,2%. Desde comienzos de año LAN incluye las cifras operacionales domésticas e internacionales de AIRES en Colombia.

**- Tráfico internacional de pasajeros:**

El tráfico internacional no registró cambios en octubre, mostrando una pausa en el ritmo de expansión mostrado durante meses previos. Al mismo tiempo, la capacidad creció +4,4%, mientras la ocupación disminuyó en 3,6 puntos porcentuales alcanzando +81,2%.

**- Tráfico doméstico de pasajeros (Chile, Perú, Argentina, Ecuador y Colombia):**

Durante el mes, el tráfico doméstico de pasajeros logró un incremento de +18,8% mientras que la capacidad creció un +21,3%. Como consecuencia, el factor de ocupación exhibió una baja de 1,7 puntos ubicándose en +79,0%.

**- Tráfico de Carga:**

El tráfico de carga aumentó +12,5% impulsado a medida que la capacidad aumentó 12,2%. Como consecuencia, el factor de ocupación aumentó 0,2 puntos hasta +71,3%. Tráfico y capacidad crecieron luego de la llegada de tres Boeing 767F cargueros entre noviembre 2010 y enero 2011, siendo asignados para impulsar los mercados de Latinoamérica, EE.UU. y México.

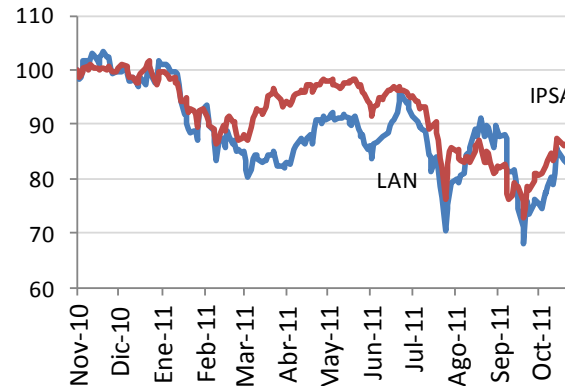
Con todo, consideramos que LAN se encuentra **SUBVALORADA**, estimando un precio objetivo de \$15.477 a doce meses.

Resumen Estadísticas Operativas Octubre 2011

	Oct-10	Oct-11	Variación
<b>Pasajeros</b>			
<b>Tráfico (RPKs (mill.))</b>	3.116	3.288	5,5%
Doméstico	920	1.093	18,8%
Internacional	2.195	2.195	0,0%
<b>Capacidad (ASKs (mill.))</b>	3.731	4.087	9,6%
Doméstico	1.141	1.385	21,3%
Internacional	2.589	2.703	4,4%
<b>Factor Ocupación (%)</b>	83,5%	80,4%	-3,1 pts.
Doméstico	80,6%	79,0%	-1,7 pts.
Internacional	84,8%	81,2%	-3,6 pts.
<b>Carga</b>			
<b>Tráfico (RTKs (mill.))</b>	289	325	12,5%
<b>Capacidad (ATKs (mill.))</b>	406	456	12,2%
<b>Factor Ocupación (%)</b>	71,1%	71,3%	0,2 pts.

Fuente: LAN

LAN vs. IPSA (12 meses)



Fuente: Bloomberg





Noticias de Empresas

[> Índice](#)

**Sector Eléctrico: Embalses aumentan un 9,4% sus reservas**

El Ministerio de Obras Públicas, a través de la Dirección General de Aguas, informó sobre la situación hídrica del país. De acuerdo al organismo, durante los últimos meses la situación hídrica del país ha mejorado, aunque continua siendo deficitaria.

En relación con la situación de los embalses, el informe indica que éstos han aumentado un 9,4% sus reservas respecto a septiembre. Pese a esto, se mantiene la diferencia con el promedio histórico, la cual llega a un -34,4%. Además, en comparación a igual fecha al año pasado la diferencia es mínima .

A nivel general, el volumen de los embalses se mantuvo, siendo las únicas excepciones las variaciones de los embalses Colbún, Lago Laja y Ralco, cuyas reservas crecieron un 15%. El informe destacó, además, que al cotejar la situación presente con la de 2010, la mayoría de los embalses ubicados desde la sexta región al sur presentan mayores volúmenes, salvo Laguna del Maule y Lago Laja, los cuales tienen un déficit cercano a un 47% y 16% respectivamente.

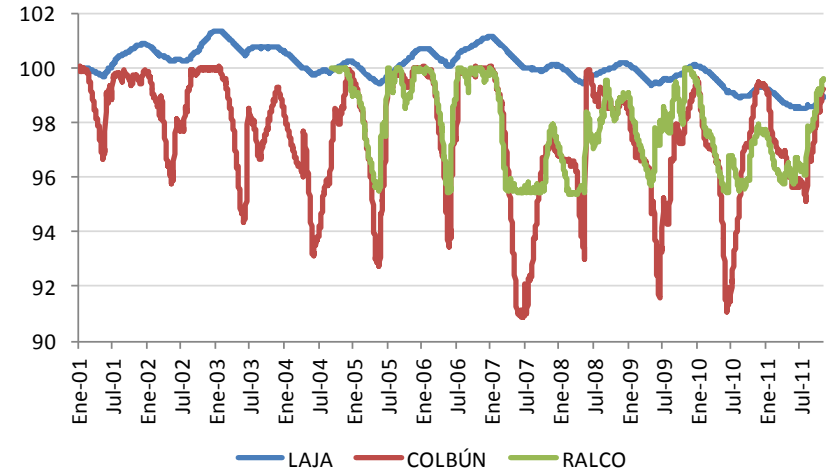
Al igual que en los meses pasados, el comportamiento de los embalses varió según su tipo. Así, mientras los dedicados exclusivamente a la generación aumentaron un 4,7%, los de multiuso (riego y generación) crecieron en un 16,3% y los de riego un 2,5%. Diferente fue la situación de los dedicados a embalsar agua potable, los cuales registraron una baja del 20,6% en relación al mes anterior.

Respecto a los caudales, **desde la cuenca del río Limarí en la región de Coquimbo hasta el Río Itata** en la región del Biobío, **los caudales aumentaron sus promedios en relación al mes de septiembre** debido a los deshielos propios de la temporada. Por su parte, por tercer mes consecutivo el río Biobío mantuvo su caudal, el cual se ubica en torno a su promedio histórico. Asimismo, el río Cautín, en la región de la Araucanía, continuó su tendencia a la baja, pero manteniéndose por sobre su promedio estadístico.

En cuanto a las precipitaciones, entre Los Vilos hasta Curicó el déficit se mantiene en torno al 40%. En tanto, desde Talca hasta la zona Austral, el déficit es menor, siendo las excepciones Linares, Puerto Montt y Punta Arena, ciudades que presentan superávit. Respecto a la situación nival, la acumulación registrada es mínima dada la época del año.

Por el momento, mantenemos nuestra visión de las compañías, estimando que **GENER y COLBÚN** transan en **VALOR RAZONABLE**, con un **precio objetivo a 12 meses de \$290 y \$139**, respectivamente. En tanto, consideramos que las acciones de **ENDESA y ENERSIS** se encuentran **SUBVALORADAS**, con un **precio objetivo a 12 meses de \$1.050 y \$240**, respectivamente.

➔ Nivel de Embalses (10 años):



➔ Principales fuentes de energía hídrica

Tipo	Nombre	Región	Volumen Total m³	COTA m.s.n.m.			
				Media	Min	Máx.	Actual
EMBALSE	COLBÚN	VII - Maule	1.500.000.000	426	394	437	434
LAGO	LAJA	VIII - Biobío	7.700.000.000	1.333	1.303	1.353	1.321
EMBALSE	RALCO	VIII - Biobío	1.222.000.000	709	691	725	722

Fuente: Penta y CDEC-SIC.



## Noticias de Mercados

[> Índice](#) Chile / IPC de octubre se empina a 0,5%

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,5%, acumulando 3,5% durante este año y una variación a doce meses de 3,7%, cifra que se ubicó muy por encima de las estimaciones del sector privado, quienes esperaban una cifra cercana al 0,2%. Según informó el INE, el alza en el décimo mes del año se explica por el aumento que experimentaron las divisiones de Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (1,5%) y el Transporte (0,6%), donde destaca el alza de la carne de vacuno, que presentó un aumento de 7,0%, acumulando una variación en el año de 4,8% y en doce meses de 14,7%. De las doce divisiones que conforman la canasta del IPC, siete registraron alzas en los precios durante octubre, una presentó variación igual a cero y cuatro consignaron variación negativa.

- **Diario Financiero** Brasil / Exportaciones de café crecen un 32,8% en octubre

Las exportaciones del café alcanzaron en octubre los 871.000 millones de dólares, resultado mayor en un 32,8% al registrado en el mismo mes de 2010, informó la patronal del sector. El volumen del café vendido al exterior en octubre fue de 3.080.000 sacos de 60 kilos, cifra inferior en un 11% en el mismo comparativo interanual, comunicó el Consejo de Exportadores de Café (CeCafé) en su balance mensual. "A pesar de la caída del volumen total exportado, impulsado por la reducción en los embarques de café soluble y arábigo, las exportaciones del tipo robusto presentaron un alza del 102% en el comparativo interanual", apuntó el gremio. En lo que va de 2011, Estados Unidos se afianzó como el principal comprador del grano brasileño (21%). En la segunda posición permaneció Alemania (19%), mientras que el tercer comprador fue Italia (8%).

- **Valor Futuro** Chile / Economía crece 5,7% en septiembre

La economía chilena anotó un crecimiento de 5,7% en septiembre, de acuerdo al Indicador Mensual de la Actividad Económica (Imacec), cifra que se ubica por encima de las expectativas de los especialistas y del resultado de agosto. Según el Banco Central, en el resultado del mes –que tuvo un día hábil más que en septiembre de 2010- incidió el dinamismo del comercio, en particular mayorista, y de la pesca extractiva, lo que fue atenuado por el desempeño de la actividad minera. El emisor dijo que la serie desestacionalizada aumentó 0,9% respecto del mes precedente y que la serie de tendencia ciclo anotó una expansión anualizada de 4,5%. Con la cifra de septiembre, la economía chilena acumula entre enero y septiembre de este año una expansión de 7,1%, el mejor resultado para este período desde 1996.

- **Diario Financiero** México / Inflación avanza un 0,67% en octubre

El IPC de México registró un aumento del 0,67% en octubre, con lo que la inflación general en los últimos 12 meses se situó en un 3,2%, informó el Inegi, resultado que es similar al esperado por el mercado. El Inegi señaló que los precios que registraron mayores incrementos fueron los de la electricidad, gas doméstico y carnes. Por el contrario, los que más cayeron fueron telefonía móvil y frutas y verduras. El organismo indicó que la inflación subyacente, que excluye los productos de mayor volatilidad y los establecidos por el Gobierno, subió 0,26% en octubre. Los analistas prevén para el cierre de este año una inflación del 3,3% y para 2012 de 3,6%.

- **Valor Futuro**



## Noticias de Mercados

[> Índice](#)

## EEUU/ Déficit comercial se sitúa en USD \$43.100 millones



El déficit de EE.UU. en su comercio exterior de bienes y servicios se redujo un 4% en septiembre, hasta situarse en \$43.100 millones de dólares, el nivel más bajo en nueve meses, informó el Departamento de Comercio. La inesperada reducción del déficit se debió principalmente al alza de las exportaciones, que subieron hasta los \$180.400 millones de dólares, un 1,4% más que en agosto, mientras que el valor de las importaciones se mantuvo similar al del mes anterior, con \$223.500 millones de dólares. La cifra de déficit comercial, la más baja desde diciembre de 2010, sorprendió a la mayoría de analistas, que esperaban un saldo similar al registrado en agosto, cuando se mantuvo en \$46.600 millones de dólares. En los primeros nueve meses del año, el saldo negativo en la balanza comercial de Estados Unidos asciende a 558.200 millones de dólares, comparado con uno de 379.100 millones en el mismo periodo de 2010.

**- Valor Futuro**

## EEUU/ Inventarios mayoristas caen un 0,1%



En el mes de septiembre, los inventarios bajaron un 0,1%, frente a la subida del 0,1% revisada a la baja de agosto. Las expectativas del mercado habían apuntado a que mejorarían en septiembre un 0,5%. Al mismo tiempo, el subíndice destinado a las ventas también marcó un ritmo de mejora inferior al esperado. Crecieron al 0,5%, cuando las proyecciones de los economistas habían señalado una subida del 0,8%. A este ritmo de ventas, llevaría 1,15 meses agotar los inventarios, sin cambios respecto de agosto.

**- Valor Futuro**

## EEUU/ Pedidos de subsidios de desempleo anotan 390.000



La cifra semanal de solicitudes de subsidio por desempleo en Estados Unidos bajó en 10.000 y se ubicó en 390.000 la semana pasada, informó el Departamento de Trabajo. La cifra es mejor a las 400.000 solicitudes que esperaban los analistas. El promedio de solicitudes en cuatro semanas, que se considera un indicador más claro de la tendencia, bajó en 5.250 y quedó la semana pasada en unos 400.000, la cifra más baja desde abril. En la semana que terminó el 29 de octubre, la cifra de personas que percibían los cheques pagados por los gobiernos estatales disminuyó en 92.000 y quedó en 3,6 millones, el nivel más bajo desde septiembre de 2008.

**-Valor Futuro**

## EEUU/ Confianza Michigan sube a 64,2 puntos



El indicador escaló hasta los 64,2 puntos, desde los 60,9 puntos marcados en octubre, lo que supone situarse en su mejor nivel en cinco meses. La subida estuvo respaldada por el mayor optimismo de los estadounidenses con la evolución de la economía. El repunte ha superado sensiblemente las expectativas de los analistas, que apuntaban a una mejora más modesta hasta los 61,5 puntos. El subíndice dedicado a las condiciones económicas actuales aumentó a 76,6 puntos a principios de noviembre, por encima tanto de los 75,1 puntos de octubre como de la previsión de 74,9 puntos hecha por los analistas. Por su parte, las expectativas de los consumidores a primeros de noviembre se incrementaron a 56,2 puntos, tras los 51,8 puntos del mes pasado. Los analistas habían previsto un dato de 51,8 puntos.

**- Valor Futuro**



## Noticias de Mercados

[> Índice](#)

## Zona Euro / Parlamento de Italia aprueba medidas exigidas por la Unión Europea

Italia comienza a asumir su responsabilidad como protagonista del dramático desempeño económico que afecta a la Unión Europea aprobando en el senado drásticas medidas de austeridad, enajenación de bienes y ajustes tributarios. Entre las medidas más emblemáticas están el retraso de la edad de jubilación a los 67 años a partir del año 2026, aumento al impuesto de las gasolinas, privatizaciones y despido de funcionarios públicos. Estas medidas se suma al retraso de la edad de jubilación de 60 a 65 años a partir del año 2014 ya aprobado en Septiembre y van en línea con la meta de reducir la deuda pública de este país que es la cuarta más grande del mundo y representa el 120% de su PIB. En esta ocasión, gran parte de la oposición optó por marginarse de la votación para no asumir los costos políticos de dichas medidas.

- **Europapress**

## China / IPC de octubre sube 5,5%, seis décimas menos que en septiembre

El Índice de Precios al Consumo de China (IPC), principal indicador de la inflación, aumentó un 5,5% en octubre, seis décimas menos que en septiembre (6,1%) y la menor cifra de los últimos cinco meses, informó el Buró Nacional de Estadísticas (BNE). Los esfuerzos del Gobierno chino por contener los altos precios de 2011, especialmente en los sectores de los alimentos y de la vivienda, logran así los frutos apetecidos, en el tercer mes consecutivo de ralentización del IPC, aunque sigue lejos la meta de una inflación del 4% que Pekín se fijó para diciembre.

- **Diario Financiero**

## Zona Euro / PIB de España se estanca en tercer trimestre

La economía española volvió a mostrar señales de debilidad al registrar una tasa intertrimestral nula de crecimiento entre el segundo y tercer trimestre del presente año y un 0,8% en tasa interanual de acuerdo al Instituto Nacional de Estadísticas de España. La economía Ibérica se ha mantenido a flote en el tercer trimestre gracias a la demanda externa impulsada por exportaciones y turismo. En este tramo se presenta el primer estancamiento luego de 5 trimestres de crecimiento, con lo que se ratifica la ralentización de la economía española para el año 2012 con una corrección a la baja en su estimación de crecimiento al igual que todas las economías europeas: para Alemania se estima un crecimiento del 0,8%, Francia un 0,6%, Italia 0,5% y Reino Unido a 0,6%. El ejecutivo comunitario estima que en el cuarto trimestre del año habrá un retroceso de la economía española en -0,1% y que recién en el año 2013 se alcanzará un crecimiento significativo del 1,4%.

- **Europapress**

## China / Comercio exterior cae un 8,3% en octubre

El comercio exterior de China, el mayor exportador mundial, cayó un 8,3% en octubre con respecto al mes de septiembre, informó la Administración General de Aduanas del país asiático. Las compraventas al exterior en el décimo mes del año sumaron 297.950 millones de dólares, de los que 157.490 millones correspondieron a exportaciones (la cifra más baja en cinco meses, que además supone una bajada intermensual del 7,2%) y 140.460 millones a importaciones (un 9,5% menos). Sin embargo, comparando con el mes de octubre de 2010 las cifras mostraron ascensos, tanto en exportaciones (un 15,9% más, el porcentaje más bajo en dos años) como en importaciones (28,7%) o el monto total de comercio exterior (21,6%). El superávit comercial de octubre ascendió a 17.030 millones de dólares, lo que supone un descenso del 36,5% con respecto al mismo mes de 2010, destacaron las aduanas chinas.

- **Valor Futuro**



Recomendaciones

[> Índice](#)

		P° Cierre	Variación YTD	P° Objetivo (12 meses)	Up side (12 meses)	Últimos 12 meses		P/U	B/L	Política de Dividendos	
	Recomendación					Máximo	Mínimo				
1	Aguas Andinas	Valor Razonable	294,8	21,1%	316	7,2%	296	220	16,7	3,0	100%
2	Almendral	Sobrevalorada	71,0	17,5%	56,9	-19,9%	74	57	9,3	1,7	30%
3	Andina-B	Valor Razonable	2.300	-6,6%	2.500	8,7%	2.520	1.785	17,6	4,3	30%
4	Antarchile	Subvalorada	8.420	-25,7%	12.900	53,2%	11.400	6.788	12,5	1,2	30%
5	Aquachile	Subvalorada	360	-23,3%	485	34,7%	476	265	0,0	2,3	30%
6	Australis	Subvalorada	150	-21,0%	190	26,7%	196	135	22,4	3,1	30%
7	BCI	En Revisión	28.075	-6,7%	En Revisión		34.535	22.900	12,6	2,5	50%
8	Cap	En Revisión	19.033	-28,2%	En Revisión		26.110	14.255	16,5	3,7	50%
9	CCU	Valor Razonable	5.581	-2,0%	5.640	1,1%	5.870	4.819	15,5	3,2	50%
10	Cencosud	Subvalorada	3.178	-13,7%	3.984	25,4%	3.739	2.501	25,0	2,7	30%
11	CFR	Sobrevalorada	126	28,7%	83	-33,9%	131	96	27,8	3,6	30%
12	Chile	Subvalorada	68,3	-1,2%	77,2	13,0%	73	57	14,9	3,5	100%
13	CMPC	Subvalorada	1.976	-30,8%	2.708	37,1%	2.779	1.601	147,8	10,8	30%
14	Colbún	Valor Razonable	138,0	0,6%	139	0,8%	143	106	0,0	1,4	30%
15	Concha y Toro	Subvalorada	1.008,0	-15,2%	1.255	24,5%	1.266	849	20,9	2,0	40%
16	Copac	Subvalorada	7.460	-25,0%	9.615	28,9%	9.897	5.824	18,3	2,0	40%
17	CorpBanca	Sobrevalorada	6,7	-10,5%	6,3	-5,4%	8,9	5,8	13,5	2,3	50%
18	Cruzblanca	Subvalorada	460,1	-7,7%	608	32,1%	499,7	350,0	27,7	1,8	30%
19	ECL	Subvalorada	1.328,9	-1,1%	1.565	17,8%	1.380	1.053	18,4	1,7	30%
20	Endesa	Subvalorada	818,8	-10,2%	1.050	28,2%	937	701	14,6	2,7	30%
21	Enersis	Subvalorada	198,0	-17,4%	240	21,2%	237	169	14,0	1,7	30%
22	Entel	En Revisión	9.769	18,1%	En Revisión		10.155	7.478	11,7	3,1	80%
23	Falabella	Valor Razonable	4.635	-3,7%	4.850	4,6%	5.360	3.716	25,2	4,5	30%
24	Gener	Valor Razonable	272	0,6%	290	6,6%	294	230	16,6	1,8	30%
25	Hites	En Revisión	412	-29,0%	En Revisión		741	255	12,8	1,7	30%
26	IAM	Valor Razonable	789,6	2,7%	844	6,9%	840	657	14,9	1,4	100%
27	La Polar	En Revisión	391,0	-89,6%	En Revisión		3.640	320	3,0	0,3	30%
28	Lan	Subvalorada	12.237	-18,4%	15.477	26,5%	15.277	10.055	24,7	6,6	30%
29	Masisa	Subvalorada	51	-37,8%	86	68,6%	82	42	8,8	0,6	30%
30	Molymet	Subvalorada	7.501	-31,2%	9.666	28,9%	11.847	6.700	22,2	2,3	40%
31	Quinenco	Subvalorada	1.350,0	-21,5%	1.700	25,9%	1.880	1.102	10,9	1,0	30%
32	Ripley	Subvalorada	524,0	-23,7%	716	36,6%	700	390	15,9	1,5	30%
33	Salfacorp	Subvalorada	1.490	-7,3%	1.889	26,8%	1.899	1.220	28,8	2,5	30%
34	Santander	En Revisión	38,7	-14,2%	En Revisión		45	34	17,1	3,8	65%
35	Security	Subvalorada	179,0	-25,2%	235,0	31,3%	243	143	10,9	1,4	30%
36	SM-Chile B	Subvalorada	152,0	7,1%	184	20,7%	173	121	52,8	1,5	100%
37	Sonda	Valor Razonable	1.256,7	12,9%	1.280,0	1,9%	1.347	1.033	30,5	3,2	50%
38	SQM B	Sobrevalorada	29.225	16,5%	24.525	-16,1%	30.787	23.495	39,7	9,2	50%



Carteras Recomendadas Acciones Nacionales

[> Índice](#)

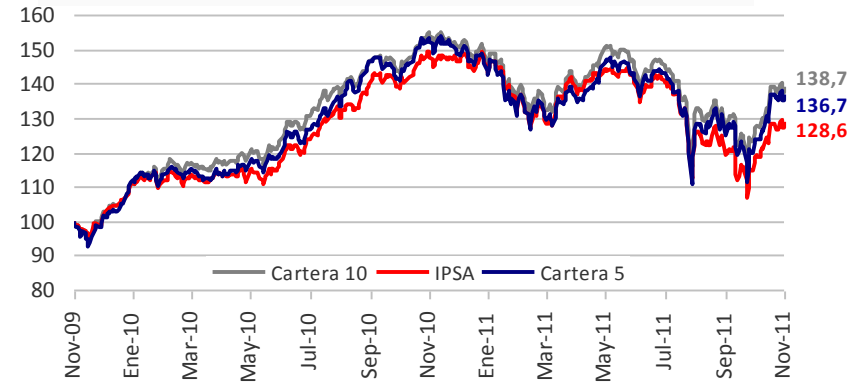
➔ Cartera recomendada 10 acciones

Acción	Ponderación	Cambio semana	Pº Objetivo 12 meses*	Upside
1. Lan	14%	(=)	15.477	26,5%
2. ECL	14%	(=)	1.565	17,8%
3. Antarchile	12%	(=)	12.900	53,2%
4. Cencosud	12%	(=)	3.984	25,4%
5. Aguas Andinas	12%	(=)	316	7,2%
6. Ripley	10%	(=)	716	36,6%
7. Endesa	8%	(=)	1.050	28,2%
8. Copec	7%	(=)	9.615	28,9%
9. Salfacorp	6%	(=)	1.889	26,8%
10. Molymet	5%	(=)	9.666	28,9%

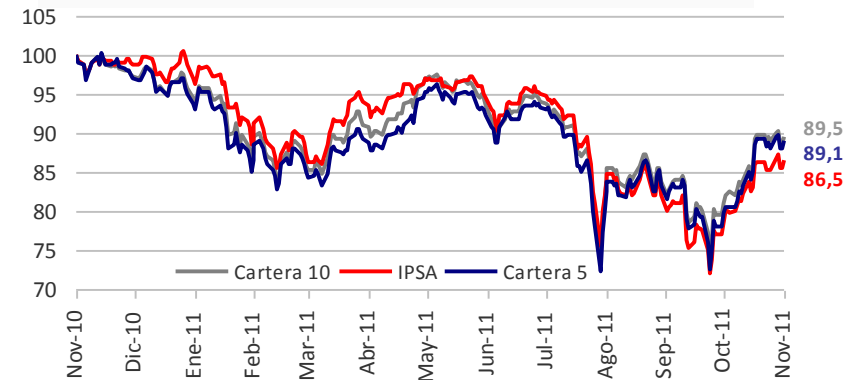
➔ Cartera recomendada 5 acciones

Acción	Ponderación	Cambio semana	Pº Objetivo 12 meses*	Upside
1. Lan	22%	(=)	15.477	26,5%
2. ECL	22%	(=)	1.565	17,8%
3. Antarchile	20%	(=)	12.900	53,2%
4. Cencosud	20%	(=)	3.984	25,4%
5. Aguas Andinas	16%	(=)	316	7,2%

➔ Retorno cartera 24 meses



➔ Retorno cartera 12 meses



\* Los precios objetivos a 12 meses reflejan el valor teórico estimado en base a los fundamentos de cada compañía y no implican que estas rentabilidades se alcancen necesariamente en esos plazos dada la multiplicidad de factores que influyen en la determinación de precios en el mercado.



Rankings de Acciones Nacionales

[> Índice](#)

⇒ Empresas con mayores ingresos (reportados a junio 2011)

Ventas (en millones de US\$)		
1.	Copec	16.789
2.	Cencosud	14.136
3.	Enersis (*)	13.879
4.	Antar	13.193
5.	Falabella (*)	10.431
6.	Vapores	5.924
7.	Lan (*)	5.373
8.	Endesa (*)	5.001

\* Resultados a septiembre 2011

⇒ Mayores capitalizaciones bursátiles

Capitalización de Mercado (millones de US\$)		
1.	Falabella	22.376
2.	Copec	19.473
3.	Soquimich-B	15.447
4.	Santander	14.626
5.	Cencosud	14.450
6.	Endesa	13.485
7.	Enersis	12.980
8.	Banco Chile	11.543

⇒ Acciones más transadas en volumen diario (MM US\$)

Volumen Diario (promedio de las transacciones 3 meses)		
1.	Lan	26
2.	Soquimich-B	24
3.	Cencosud	14
4.	Falabella	9
5.	Santander	8
6.	Cap	8
7.	Copec	7
8.	Endesa	7

⇒ Empresas con mayor utilidad (reportados a junio 2011)

Utilidad (en millones de US\$)		
1.	Copec	1.199
2.	Enersis (*)	974
3.	Endesa (*)	968
4.	Falabella (*)	946
5.	Santander	898
6.	Banco Chile	839
7.	CMPC (*)	700
8.	Antar	603

⇒ Mayores capitalizaciones bursátiles excluidos controladores

Free Float (millones de US\$)		
1.	Soquimich-B	7.791
2.	Copec	7.630
3.	Banco Chile	5.423
4.	Endesa	5.397
5.	Enersis	5.192
6.	Cencosud	4.899
7.	Cap	3.924
8.	CMPC	3.890

⇒ Principales alzas últimos 12 meses

Variación 12 meses		
1.	Aguas Andinas	28,0%
2.	Entel	26,1%
3.	Almendral	25,2%
4.	CFR	23,5%
5.	Soquimich-B	20,9%
6.	Sonda	19,1%
7.	Gener	12,5%
8.	SM-Chile B	12,4%



## Calendario Eventos Económicos

[> Índice](#)

### Eventos pasados

Lunes 7			Martes 8			Miércoles 9			Jueves 10			Viernes 11		
<b>Zona Euro</b>	Esperado	Actual	<b>Chile</b>	Esperado	Actual	<b>EE.UU.</b>	Esperado	Actual	<b>Zona Euro</b>	Esperado	Actual	<b>EE.UU.</b>	Esperado	Actual
Ventas Retail (YoY)	-0,5%	-1,5%	CPI (MoM)	0,3%	0,5%	Venta Total Inventarios Sep	0,5%	-0,1%	CPI AI (MoM)	0,0%	0,0%	Confianza Michigan	61,0	64,2
Produccion Industrial AI (MoM)	-0,9%	-2,7%	<b>UK</b>	Esperado	Actual				<b>EE.UU.</b>	Esperado	Actual			
			Produccion Industrial (MoM)	0,1%	0,0%				Balanza Comercial Sep (Billions)	-46,0	-43,1			
			<b>China</b>	Esperado	Actual				Peticiones iniciales de desempleo	400k	390k			
<b>Chile</b>	Esperado	Actual	CPI (YoY)	5,5%	5,5%				<b>UK</b>	Esperado	Actual			
IMACEC	5,2%	5,7%							Anuncio de Tasas	0,5%	0,5%			

### Eventos futuros

Lunes 14			Martes 15			Miércoles 16			Jueves 17			Viernes 18		
<b>Zona Euro</b>	Esperado	Actual	<b>EE.UU.</b>	Esperado	Actual	<b>EE.UU.</b>	Esperado	Actual	<b>EE.UU.</b>	Esperado	Actual	<b>EE.UU.</b>	Esperado	Actual
Producción Industrial (MoM)	-2,3%	-2,0%	PPI	-0,1%	0,8%	CPI	0,0%	0,3%	Peticiones de desempleo	395k	390k	Indicadores líderes	0,6%	0,2%
			Venta Retail avanzadas	0,3%	1,1%	Producción Industrial	0,4%	0,2%	Construcción viviendas	610k	618k			
			<b>Zona Euro</b>	Esperado	Actual	<b>Zona Euro</b>	Esperado	Actual	<b>Zona Euro</b>	Esperado	Actual			
			GDP	1,4%	1,6%	CPI YoY	3,0%	3,0%	Tasa Interes	1,5%	1,3%			
						Encuesta situación Zew(AI)	32,0	38,4						
			<b>Chile</b>	Esperado	Previo	<b>UK</b>	Esperado	Actual						
			TPM	5,25%	5,25%	Cambio reclamo desempleo	21k	17,5k						



## Calendario Pago Dividendos Chile

### Dividendos pagados

Lunes 7	Martes 8	Miercoles 9	Jueves 10	Viernes 11
No hubo pagos en la semana				

### Dividendos por pagar

Lunes 14	Martes 15	Miercoles 16	Jueves 17	Viernes 18
	<b>Empresa</b> BESALCO	\$ 3,0		<b>Empresa</b> CENCOSUD
				\$ 10,1





## Futuras Emisiones

[> Índice](#)

⇒ Emisiones de acciones (apertura y aumento de capital):

Emisor	Monto (US \$MM)	Fecha colocación	Objetivo recaudación
Ingevec (Constructora)	\$ 30	Por definir	Plan de expansión

⇒ Emisiones de bonos:

Emisor	Monto (\$MM)	Plazo	Fecha colocación	Objetivo recaudación
La Polar	420.485	10 y 20 años	Por definir	Refinanciamiento de Pasivos



## Glosario

*Spread HY US Corp (bp)* = Spread High Yield. Diferencia de Yield Efectiva sobre Treasury de 10 años (*base point*).

*Spread IG US Corp (bp)* = Spread Investment Grade. Diferencia de Yield Efectiva sobre Treasury de 10 años (*base point*).

*EMBI +* = Índice de deuda emergente calculado por JPMorgan.

*Free Float* = Porcentaje accionario que no corresponde a los controladores.

*Precio Objetivo* = Precio esperado de la acción, según el valor estimado de la compañía.

*Upside* = Diferencia existente entre precio estimado y precio de Mercado.

*PMI* = Purchasing Managers Index. Indicador de la situación económica del sector manufacturero.

*ISM* = PMI calculado por el Institute for Supply Management.

*RPI* = Tasa de referencia de Reino Unido.

*Oferta de dinero M4* = Monedas y billetes que circulan en una economía, más depósitos de corto y largo plazo.

*QoQ* = Trimestre sobre trimestre.

*YoY* = Año sobre año.



**Información importante:**

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de Banco PENTA. No es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguna de las acciones o bonos 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 hasta donde podemos estimar, nos parecen confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las proyecciones y estimaciones que aquí se presentan han sido elaboradas por nuestro Departamento de Estudios, apoyado en las mejores herramientas disponibles. Sin embargo, esto no garantiza que ellas se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Banco PENTA y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tener una posición larga o corta en cualquiera de las acciones mencionadas 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. Finalmente, se deja expresa constancia que los valores extranjeros y sus emisores a que se haga referencia en estos informes, no se encuentran inscritos en Chile y en consecuencia, no les son aplicables las leyes que rigen el mercado de valores nacionales. En relación a dichos valores, los inversionistas son responsables de informarse previamente de éstos y de sus circunstancias antes de tomar cualquier decisión de inversión.

***Se prohíbe la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización expresa por parte de Banco PENTA.***