



REPORTE SEMANAL

→ Índice

	Renta Variable	p.3
	Renta Fija y Monedas	p.4
	Noticias de Empresas	
	Cencosud	p.5
	CFR	p.6
	Molymet	p.7
	IPSA 2012	p.8
	Noticias de Mercados	
	Latam	p.9
	EE.UU.	p.10
	Zona Euro	p.11
	Asia	p.11
	Recomendaciones	p.12
	Carteras Recomendadas	p.13
	Rankings Acciones Nacionales	p.14
	Calendario Eventos Económicos	p.15
	Calendario Pago Dividendos Chile	p.15
	Futuras Emisiones / Glosario	p.16

→ Titulares

Renta Variable

Mercados internacionales caen durante la semana / p.3

Los mercados internacionales finalizaron arrastrados por la incertidumbre europea y registraron un descenso semanal de -3,9% en el índice de acciones MSCI All Countries. En tanto el IPSA rentó -1,7%.

Renta Fija

Banco Central mantiene Tasa de Política Monetaria / p.4

Las tasas de interés tanto en pesos como en UF mostraron movimientos mixtos, en línea con un escenario de elevada incertidumbre respecto a la futura evolución de la economía local e internacional.

Noticias de Empresas

Cencosud: Resultados al tercer trimestre y compra de Prezunic / p.5

CFR: Ventas en línea, Ebitda levemente bajo expectativas / p.6

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

IPSA 2012: Las empresas que entrarían y saldrían / p.8

Noticias de Mercado

Chile: PIB creció 4,8% en el tercer trimestre / p.9

Perú: PIB crece un 5,8% en septiembre / p.9

EE.UU.: Ventas minoristas avanzan un 0,5% / p.10

Zona Euro: Economía crece 0,2%, en línea con expectativas / p.11

Japón: PIB creció 6% en tercer trimestre / p.11



Renta Variable

> Índice

Mercados internacionales caen durante la semana

Los mercados internacionales finalizaron arrastrados por la incertidumbre europea y registraron un descenso semanal de -3,9% en el índice de acciones MSCI All Countries. Esta situación se explica por: i) las tensiones sobre la deuda soberana italiana y española, naciones que han elevado peligrosamente su costo de financiamiento y que se encuentran en medio de importantes cambios políticos; ii) las diferencias entre Alemania y Francia acerca del rol que debe jugar el Banco Central Europeo como prestamista de última instancia, iii) esta semana, la Comisión Europea propondrá controles más estrictos de los presupuestos nacionales de la zona euro a fin de determinar quienes son merecedores de fondos de emergencia; iv) la agencia Fitch alertó sobre la alta exposición de los bancos estadounidenses a la deuda europea y v) por su parte, las cifras de actividad en China mantienen un buen ritmo de crecimiento, pero aún es temprano para evaluar el impacto de la desaceleración europea.

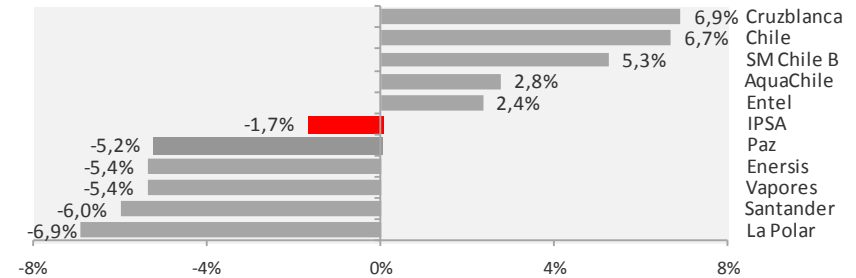
En Chile, el IPSA retrocedió en la semana -1,7%, afectada por la coyuntura internacional. A nivel local, los resultados de empresas siguen mostrando una moderación en la actividad, situación que se ratificó con el alza del PIB del 3° trimestre de sólo 4,8%.

Para los próximos días, estimamos que la falta de soluciones de fondo en la deuda europea seguirá afectando la tendencia alcista que esperábamos hacia finales de este año. La ratificación de mejores cifras en Estados Unidos podría ser el catalizador que recupere parte de la confianza perdida por los inversionistas.

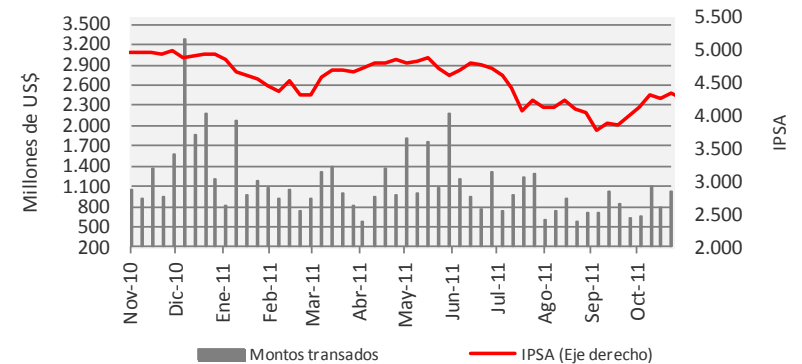
Variación Principales Índices Bursátiles

Índice	Cierre	1 Semana	1 Mes	Año a la fecha	Año a la fecha (US\$)
IPSA	4.265	-1,7%	4,3%	-13,4%	-20,7%
IGPA	20.481	-1,3%	4,3%	-10,9%	-18,4%
S&P 500	1216	-3,8%	0,5%	-3,3%	-3,3%
Bovespa (Brasil)	56.731	-3,1%	3,2%	-18,1%	-23,9%
Mexbol (México)	36.284	-3,4%	5,1%	-5,9%	-15,4%
UKX (UK)	5.363	-3,3%	-1,6%	-9,1%	-8,0%
DAX (Alemania)	5.800	-4,2%	-1,9%	-16,1%	-15,2%
CAC (Francia)	2.997	-4,8%	-5,1%	-21,2%	-20,4%
IBEX (España)	8.310	-2,9%	-6,1%	-15,7%	-14,8%
Nikkei (Japón)	8.375	-1,6%	-4,5%	-18,1%	-13,7%
Snbshr (China)	247	-2,1%	3,3%	-18,8%	-15,6%

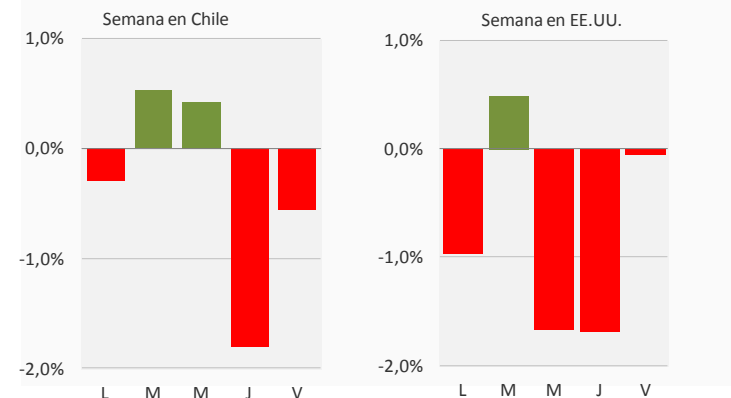
Variación semanal acciones Chile



Evolución del IPSA y montos transados en rueda:



Días al alza y baja (IPSA y S&P 500)





Renta Fija y Monedas

[> Índice](#)

Banco Central mantiene Tasa de Política Monetaria

Las tasas de interés tanto en pesos como en UF mostraron movimientos mixtos, en línea con un escenario de elevada incertidumbre respecto a la futura evolución de la economía local e internacional.

En este escenario, el Banco Central de Chile decidió mantener la Tasa de Política Monetaria en 5,25%. El comunicado no muestra mayores sorpresas y mantiene un sesgo implícito más expansivo, producto de un posible efecto adverso de la crisis de las economías avanzadas mayor al esperado en el IPOM.

El dinamismo algo por sobre lo esperado de la demanda interna y un mercado laboral estrecho son las principales razones para mantener la tasa de instancia. Lo anterior asociado al sorpresivo crecimiento de la actividad económica en Septiembre y en menor medida a la elevada inflación de Octubre. Las expectativas para la tasa de instancia implícita en la curva de derivados exhibe una baja de 25 puntos base en diciembre de 2011.

El Banco Central presentó también las cuentas nacionales del tercer trimestre del año. Destaca la desaceleración del consumo privado y un déficit de cuenta corriente que alcanzó un 4,9% del PIB. Respecto a la semana anterior, la variación del IPC anual implícita en los forward de inflación disminuyó desde un 2,7% a un 2,57%.

El precio del cobre mostró una leve caída respecto al cierre de la semana anterior. De manera similar, el precio del petróleo mostró un leve descenso en un escenario de elevada incertidumbre producto de las altas tasas de interés que alcanzó la deuda de Italia y España. La caída en el precio del cobre impactó el peso chileno, el cuál experimentó una depreciación durante la semana terminando sobre \$510.

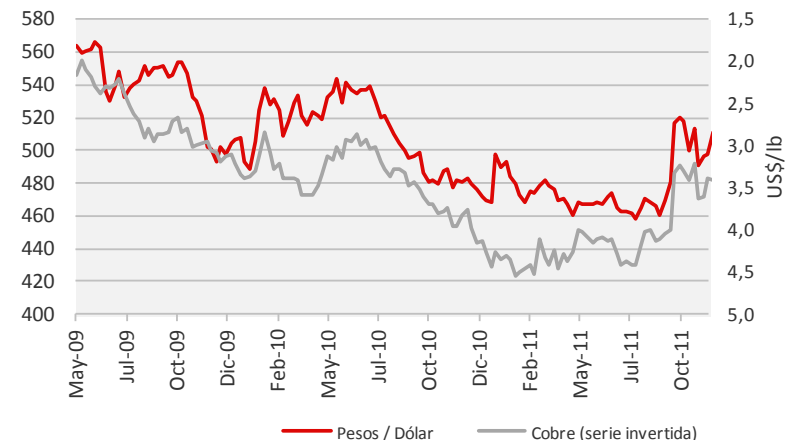
Variaciones principales monedas y materias primas

	Cierre	Semana	1 Mes	Año a la fecha
Peso Chileno	510,89	2,6%	-0,4%	9,2%
Euro	1,35	-1,7%	-2,7%	1,0%
Libra	1,58	-1,6%	-0,9%	1,2%
Yen	76,94	-0,3%	0,9%	-5,2%
Oro (US\$/oz.)	1.723,18	-3,7%	4,9%	21,3%
Cobre (US\$/lb.)	3,41	0,7%	6,2%	-23,0%
Petróleo Brent (US\$/barril)	107,79	-5,2%	-2,7%	14,3%
Celulosa NBSK (US\$/ton.)	882,79	-1,2%	-4,9%	-7,0%

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)	3,40%	3,36%	3,40%	2,75%
BCU 5 (UF)	2,56%	2,49%	2,00%	2,65%
BCU 10 (UF)	2,78%	2,79%	2,28%	2,89%
BCU 20 (UF)	3,04%	3,02%	2,74%	3,13%
BCP 5 (\$)	5,29%	5,28%	4,79%	5,75%
BCP 10 (\$)	5,51%	5,54%	5,03%	6,14%
Tasa instancia USA	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
Treasury 10 (GT10)	2,0%	2,1%	2,2%	3,3%
Treasury 30 (GT30)	3,0%	3,1%	3,3%	4,3%
Spread Chileno (bp)	158,0	157,0	165,0	115,0
Spread EMBI (bp)	373,0	354,0	363,0	244,0
Spread HY (bp)	684,2	669,0	453,6	455,9
Spread USCorp (bp)	184,6	174,2	172,8	80,8

Evolución del Cobre y tipo de cambio





Noticias de Empresas

[> Índice](#)

Cencosud: Resultados al tercer trimestre y compra de Prezunic

Cencosud reportó un incremento de 22,9% en ingresos para los primeros nueve meses del año, debido a la adición de 131 nuevas tiendas en los últimos 12 meses, y al buen desempeño en los segmentos de Mejoramiento del Hogar (+12,9%), Tiendas por Departamentos (+11,6%) y Supermercados (+25,9%). Las utilidades disminuyeron levemente respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando \$177.942 millones, mientras que las ventas estuvieron en línea con las expectativas. Por otro lado, el EBITDA aumentó un 16,8%, pero estuvo bajo las expectativas de mercado. La caída en utilidades fue principalmente debido a mayores pérdidas no operacionales, consecuencia de mayores costos financieros y pérdidas asociadas a la devaluación de monedas locales frente al dólar americano. Cabe destacar que el 59% de los ingresos provienen de operaciones fuera de Chile.

El resultado operacional consolidado aumentó 21,7% en comparación al 2010, pero hubo una caída en el margen de 7 puntos base explicado parcialmente por el aumento en gastos de administración y ventas asociados a la incorporación de operaciones en Brasil y apertura de nuevos locales. La mayoría de los segmentos fueron bastante positivos para la compañía en el año. Las operaciones de supermercados y el negocio financiero impulsaron el crecimiento, subiendo 25,9% y 26,7% respectivamente, mientras el resto de las unidades de negocios también registraron crecimientos de dos dígitos, excepto Centros Comerciales.

Por otra parte, mediante un hecho esencial, se confirmó la compra de Prezunic por parte de Cencosud. La adquisición se hará efectiva el 2 de enero de 2012. El monto de la operación sería: \$875.000.000 reales (USD \$494 MM). La modalidad de pago es la siguiente: \$390.723.722 reales (USD \$221 MM) a la firma del contrato, y saldo en 4 cuotas anuales. De esta forma el múltiplo EV/Ventas es igual a 0.34x, lo que es un precio razonable y se encuentra en el rango bajo de las últimas transacciones efectuadas en dicho mercado.

La operación, aparte de contribuir a mayores niveles de ingresos a futuro, fue catalogada como estratégica, dado que es el primer paso para entrar a Rio de Janeiro, uno de los estados más importantes dentro de Brasil. Las ventas el 2010 para Prezunic fueron de \$USD \$1.000 millones, y se estiman ventas por USD \$1.200 millones en el 2011. Cuenta con 31 locales que suman una superficie de ventas total de 81.000 mt2, un centro de distribución de 54.000 mt2, 64.000 tarjetas activas a través de un joint-venture con Itaú, y 7.300 empleados.

Estimamos positivo los esfuerzos de Cencosud para seguir creciendo fuera de Chile, considerando el plan estratégico de desarrollo de la empresa en Brasil. Con todo, mantenemos nuestra opinión de que la acción se encuentra **SUBVALORADA**, con un precio objetivo a 12 meses de **\$3.984**.

Estado de Resultados consolidado (MM\$):

Concepto	Ene-Sep 10	Ene-Sep 11	Var. %
Supermercados	3.148.612	3.965.074	25,9%
Mejor. del Hogar	593.265	669.505	12,9%
Tiendas por Depto.	416.827	465.149	11,6%
Centros Comerciales	83.767	91.323	9,0%
Financiero	157.704	199.826	26,7%
Otros	-23.063	-11.352	-50,8%
Ingresos Totales	4.377.112	5.379.526	22,9%
Costo	-3.140.454	-3.853.225	22,7%
GAV	-953.744	-1.176.256	23,3%
Otros	32.883	34.357	
Res. Operacional	315.798	384.403	21,7%
<i>Mg. Operacional</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,1%</i>	
Res. no Operacional	-52.507	-126.139	140,2%
Utilidad	186.388	177.942	-4,5%
<i>Mg. Neto</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,3%</i>	
EBITDA	373.522	436.350	16,8%

Últimas transacciones en mercado brasileño

Comprador	Target	Fecha	EV/Ventas
Cencosud	Prezunic	Nov-11	0,34x
Cencosud	Bretas	Oct-10	0,54x
Cencosud	Perini	Abr-10	0,35x
Cencosud	Super Familia	Mar-10	0,21x
Cencosud	Gbarbosa	Nov-07	0,48x
CBD	Assai	Nov-07	0,35x
Carrefour	Atacadao	Nov-07	0,65x
Promedio			0,42x

Fuente: Banco Penta.



Noticias de Empresas

> Índice

CFR: Ventas en línea, Ebitda levemente bajo expectativas

Durante los primeros nueve meses del año la **utilidad de CFR alcanzó US\$ 71,2 millones**, lo cual representa un alza de 35,9% con respecto a igual período de 2010. El **Ebitda** logró un alza de 27,0%, registrando US\$ 92,2 millones. Excluyendo ítems extraordinarios, el Ebitda disminuyó -4,1%, alcanzando US\$ 75,0 millones. Las adquisiciones en Argentina durante 2010 explican mayormente esta caída pues han existido costos de reestructuración.

Las **ventas alcanzaron US\$ 357,2 millones**, lo cual representa un alza de 36,6% con respecto a igual período del año anterior. Por su parte, el crecimiento orgánico de ingresos fue de 14,4%. El aumento de los ingresos responde al crecimiento orgánico de ventas y a un aumento relacionado con la adquisición de dos sociedades argentinas (Laboratorios Northia y Fada Pharma), que explican un 62,3% del incremento de ventas del periodo, puesto que aquellas operaciones no fueron consolidadas durante la totalidad del periodo finalizado en septiembre 2010.

Distribuidos por **países**, los ingresos crecieron principalmente en Chile, con un aumento de 20,0%, en Perú 19,2% y Colombia un 16,3%. Por su parte, éstos aumentaron sustancialmente en Argentina luego de la adquisición de Fada. Las ventas registraron alzas producto de un aumento en volumen, sumado a un positivo impacto en los precios.

Los **costos** de ventas alcanzaron US\$ 102,8 millones al cierre del tercer trimestre 2011. De esta manera, la **ganancia bruta** alcanzó US\$ 254,4 millones, un 20,5% superior a lo logrado en igual periodo del año anterior. Respecto al margen bruto, éste disminuyó principalmente por un incremento en los costos asociados a la operación en Argentina, la cual posee márgenes más bajos que las demás divisiones. Adicionalmente, la reorganización productiva y administrativa de las operaciones argentinas adquiridas en 2010 han tenido un efecto negativo durante el presente año.

Cabe recordar que durante la primer parte del año existieron **ganancias no operacionales** obtenidas producto de la venta de activos no estratégicos en Colombia, que derivaron en una utilidad cercana a US\$ 9 millones.

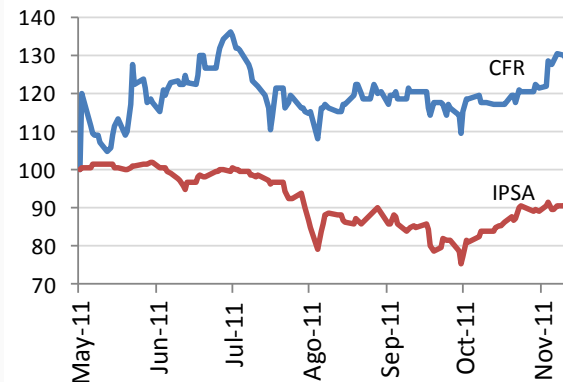
Durante las últimas semanas la compañía anunció la adquisición del 50,79% de Uman Pharma –un laboratorio canadiense-, además de anunciar un acuerdo de compra por el 41,88% de las acciones de Domesco, una corporación vietnamita. Ambas operaciones representan las primeras compras de CFR luego de la recaudación lograda en su apertura en bolsa en mayo de este año.

Con todo, consideramos que las acciones de CFR se encuentran **SOBREVALORADAS**, con un precio objetivo a 12 meses de \$83,0.

Estado de Resultados consolidado (M US\$):

Concepto	Ene-Sep 2010	Ene-Sep 2011	Var. (11/10)
Drugtech	56.289	69.245	23,0%
Gynopharm	58.390	63.357	8,5%
Recalcine	56.695	63.054	11,2%
Complex Inyectables	9.652	59.159	512,9%
K2	19.772	21.273	7,6%
Biomedical Sciences	13.664	15.947	16,7%
Otros Segmentos	46.999	65.150	38,6%
Ingresos	261.461	357.185	36,6%
Costos	-50.246	-102.754	104,5%
Ganancia Bruta	211.215	254.431	20,5%
<i>Mg. Bruto</i>	<i>80,8%</i>	<i>71,2%</i>	
G.A.V.	-140.550	-188.926	34,4%
Res. Operacional	70.665	65.505	-7,3%
<i>Mg. Operacional</i>	<i>27,0%</i>	<i>18,3%</i>	
Res. no operacional	-7.653	12.782	
R.A.I.	63.012	78.287	24,2%
Imp. Renta	-10.651	-7.112	
Res. Neto	52.361	71.175	35,9%
<i>Mg. Neto</i>	<i>20,0%</i>	<i>19,9%</i>	

CFR vs. IPSA:



Fuente: Bloomberg.



Noticias de Empresas

[> Índice](#)

Molymet: Ventas y Ebitda en línea con las expectativas

Para los nueve primeros meses del presente año, Molymet reportó un alza de 25,5% en Ebitda, el que alcanzó los US\$133,7 millones. A su vez, la utilidad neta alcanzó los US\$81,2 millones, un 15,6% más que en igual período del año 2010. En el trimestre, el Ebitda y la utilidad neta alcanzaron los US\$38 millones y US\$20,1 millones, lo que implica crecimientos de 35,4% y 10,7% respectivamente.

Al cierre de septiembre, los ingresos alcanzaron US\$1.003 millones, lo que representa un avance de 6,9% comparados con el mismo periodo de 2010. Sin embargo, en el trimestre las ventas disminuyeron levemente en comparación con el tercer trimestre del 2010. Si bien el precio promedio del molibdeno en el año es levemente superior a igual período del 2010, la desaceleración económica producto de la crisis de la deuda soberana europea ha mermado el valor de venta. De hecho el promedio del tercer trimestre es un 3,3% menor que el tercer trimestre de 2010.

A pesar de enfrentar un escenario de precios algo menor, la compañía ha logrado elevar tanto el margen operacional y el margen Ebitda de manera importante. En el acumulado del año esta reportó una mejora de 200 puntos base en ambos, alcanzando un 9,9% y 13,3% de las ventas respectivamente.

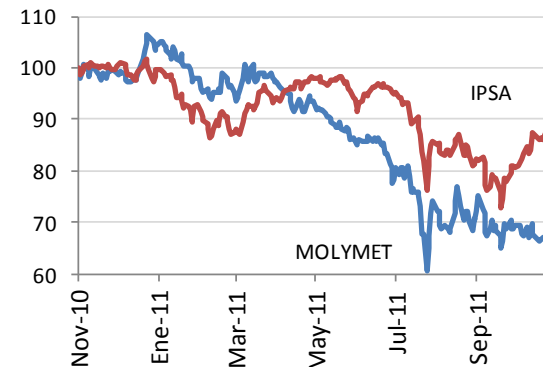
La compañía goza de una holgada situación financiera, manteniendo US\$495 millones en caja, con una deuda financiera neta negativa (US\$70 millones aprox.) y una cobertura de Ebitda/gastos financieros de 7,6x. La compañía continuará desarrollando su plan de inversiones donde sólo en Chile tiene considerado invertir cerca de US\$100 millones, en tres proyectos.

Si bien, tenemos un impresión positiva respecto a los resultados de la compañía para el trimestre, no descartamos una revisión a la baja de las proyecciones 2012 dada la menor actividad esperada de los principales consumidores de molibdeno a nivel mundial. Del mismo modo, la desaceleración observada en la mayoría de las economías desarrolladas, podría influir en que la administración mantenga una estrategia más conservadora en el corto plazo, con una mayor participación de maquila a terceros en reemplazo de volumen propio. De esta forma y de acuerdo a nuestras proyecciones, la acción se está transando a niveles de precio utilidad de 18,3x y 16,9x para el 2011 y 2012 respectivamente, con un precio objetivo a doce meses de \$9.666 pesos.

Estado de Resultados (M US\$):

Concepto	Ene-Sep 10	Ene-Sep 11	Var. %
Ingresos	938.364	1.003.370	6,9%
Costo Operacional	-812.117	-849.973	4,7%
Margen Bruto	126.247	153.397	21,5%
<i>Mg. Bruto</i>	13,5%	15,3%	
GAV	-52.014	-53.653	3,2%
Res. Operacional	74.233	99.744	34,4%
<i>Mg. Operacional</i>	7,9%	9,9%	
Ebitda	106.500	133.700	25,5%
<i>Mg. Ebitda</i>	11,3%	13,3%	
Res. no Operacional	10.779	5.759	
Res. antes Impuestos	85.012	105.503	
Impuestos	-13.589	-22.884	
Int. Minoritario	-1.148	-1.354	
Utilidad	70.275	81.265	15,6%
<i>Mg. Neto</i>	7,5%	8,1%	

Molymet vs. IPSA (12 meses):



Fuente: Bloomberg.



Noticias de Empresas

[> Índice](#)

IPSA 2012: Las empresas que entrarían y saldrían

Transcurridos casi 10 meses y medio de transacciones del año 2011 en la Bolsa de Comercio de Santiago, se va consolidando el escenario de las empresas candidatas a ingresar al selectivo IPSA para el año 2012, junto con las que dejarían de pertenecer a dicho índice, a partir de enero de 2012.

Cabe consignar que la Bolsa de Comercio de Santiago, clasifica las acciones una vez al año, en base al monto transado trimestralmente, en el cual el cuarto trimestre adquiere una mayor ponderación en relación a los demás, con un 45% (versus un 30% del 3T, un 15% del 2T y un 10% del 1T). Por ende, no es de extrañar que durante el último mes, puedan haber inusuales montos transados, de modo de adquirir mayor ponderación en el ranking y, de esta forma, asegurar su participación en el selectivo para todo el año siguiente.

De acuerdo a nuestros cálculos, las empresas que entrarían en el IPSA a partir del 1 de enero de 2012 serían: ECL, AGUAS-A, CFR, AQUACHILE, EMBONOR-B y PROVIDA.

De forma opuesta, las empresas que dejarían de pertenecer al IPSA a partir de enero de 2012 serían: SOCOVESA, QUIÑENCO, CGE, PAZ, NORTEGRANDE y ANTARCHILE.

El pertenecer al índice IPSA es una vitrina deseada por muchas compañías, pues aumenta la posibilidad de que fondos extranjeros puedan invertir en dichos papeles, aumentando de esta forma la liquidez de la acción, característica atractiva para los inversionistas.

Dada la dinámica de los montos transados, seguiremos atentos a los cambios que se produzcan en la carrera al IPSA 2012, de modo de anticipar los cambios que se vendrían.

Ranking de montos transados (MM\$)

Nemo	Monto Trimestral Ponderado (Estimado)	Peso Ipsa 2012	Nemo	Monto Trimestral Ponderado (Estimado)	Peso Ipsa 2012
1 LAN	456.855	7,22	26 SONDA	37.497	1,09
2 CENCOSUD	346.375	6,57	27 CFR	32.348	0,69
3 SQM-B	337.749	6,72	28 SM-CHILE B	29.319	1,94
4 FALABELLA	209.265	4,53	29 ANDINA-B	27.815	1,19
5 ENDESA	173.244	7,03	30 IAM	27.776	0,90
6 COPEC	162.992	9,87	31 CONCHATORO	27.726	1,15
7 CAP	154.271	5,09	32 AQUACHILE	26.599	0,38
8 ENTEL	143.217	2,81	33 EMBONOR-B	23.359	0,43
9 ENERSIS	131.230	6,40	34 BESALCO	22.851	0,46
10 BSANTANDER	125.990	4,28	35 MOLYMET	21.468	1,68
11 CMPC	117.276	5,04	36 SK	20.648	0,40
12 LA POLAR	105.082	0,22	37 MULTIFOODS	19.445	0,16
13 CHILE	102.642	3,22	38 MASISA	17.460	0,31
14 ECL	90.967	1,74	39 HITES	17.265	0,12
15 COLBUN	78.015	3,19	40 PROVIDA	16.081	0,89
16 RIPLEY	77.209	0,91	41 ANTARCHILE	15.172	
17 AGUAS-A	69.488	2,24	42 CALICHERAA	14.741	
18 PARAUCO	65.298	1,21	43 CRUZBLANCA	14.426	
19 CCU	54.885	1,61	44 NORTEGRAN	14.199	
20 VAPORES	53.246	0,66	45 PAZ	13.223	
21 SALFACORP	50.655	0,98	46 PILMAIQUEN	13.033	
22 BCI	49.441	3,72	47 CGE	12.162	
23 GENER	43.837	1,70	48 QUINENCO	12.020	
24 CORPBANCA	38.451	1,04	49 SOCOVESA	11.748	
25 IANSA	37.603	0,23	50 SECURITY	10.816	

Fuente: Banco Penta y Bolsa de Comercio



Noticias de Mercados

[> Índice](#)

Chile / PIB creció 4,8% en el tercer trimestre



Según informó el Banco Central, el PIB país anotó una expansión de 4,8% en el tercer trimestre del año, cifra que se encuentra dentro de las expectativas de los analistas. Con este resultado, la economía chilena acumuló un crecimiento de 7,06% en lo que va del año, cifra que hubiese sido dos décimas más de no ser por la corrección que aplicó el emisor al cálculo de expansión del segundo trimestre y que lo situó en 6,6%. La demanda se recuperó y mostró una expansión de 9,4% entre junio y septiembre. El ingreso nacional bruto en tanto moderó su crecimiento a un 6,1% en el tercer trimestre desde el 11% del segundo trimestre. Según el Banco Central, desde la perspectiva del origen, todas las actividades se expandieron, con la excepción de Minería, que mostró una contracción. Además, Comercio destacó como la actividad de mayor incidencia.

- Diario Financiero

Perú / PIB crece un 5,8% en septiembre



La producción nacional en septiembre último creció 5,8% respecto al nivel observado en similar mes del año anterior, registrando de esta manera 25 meses de crecimiento continuo; sustentado, nuevamente, en el desempeño favorable de todos los sectores, informó INEI. Esta cifra es menor al PBI registrado en agosto 2011 cuando alcanzó una variación de +7,51% y es también menor a la que esperaban los analistas. La evolución de la demanda interna se evidenció en las mayores ventas al por menor a los hogares (8,3%), la venta de autos ligeros (41,6%), la importación de bienes de consumo (17,2%) y el incremento del consumo de gobierno (7,3%). Igualmente, aumentó la importación de bienes de capital y materiales para la construcción (10,1%). Respecto a la demanda externa, en el mes de análisis, registró un similar comportamiento al observado en septiembre del año anterior al crecer las exportaciones reales en 0,03%.

- Valor Futuro

Chile / Banco Central mantiene tasa en 5,25%



El Consejo del Banco Central decidió en su reunión de noviembre, por quinta vez, mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en un 5,25% anual. A diferencia de septiembre, el Banco Central explicita el deterioro en la situación Europea que contrasta con la mantención del escenario en EEUU. Producto de esto, el ente rector da cuenta de que a pesar de los anuncios realizados, los riegos fiscales de las economías europeas siguen “muy elevados”. Paralelamente, explicitan que se mantiene la incertidumbre sobre como se resolverá esta situación. En tanto, en el plano local, el ente emisor señaló que las cifras de actividad evolucionan de acuerdo a lo esperado en el escenario presentado en el IPoM y la demanda interna muestra un dinamismo algo mayor. Además, las expectativas inflacionarias se ubican en torno a la meta.

- Diario Financiero

Colombia / Producción industrial creció 6,1% en enero-septiembre



La Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (Eoic) realizada por la Andi reveló que entre enero y septiembre de 2011, comparado con el mismo período del 2010, la producción industrial en Colombia aumentó 6,1%. De acuerdo con el gremio de los industriales, las ventas totales del sector crecieron 6,4% en los primeros nueve meses del año en curso. Mientras tanto, dentro de las ventas totales, las destinadas hacia el mercado interno crecieron 7% en dicho periodo. La Eoic señala que los pedidos también mostraron una tendencia positiva, pues el 89,7% de los empresarios calificó sus pedidos como altos o normales, 16 puntos superior al promedio histórico. En el caso de los inventarios, el 80,6% de la producción califica sus existencias como normales o bajas.

- Valor Futuro



Noticias de Mercados

[> Índice](#) EEUU / Ventas minoristas avanzan un 0,5%

Las ventas al por menor crecieron un 0,5% durante el pasado mes de octubre gracias al incremento de las compras en automoción, electrónica y materiales de construcción, sumando así el quinto mes consecutivo de crecimiento, informó el Departamento de Comercio de EE.UU. La cifra es ligeramente superior al 0,3% que esperaban los analistas. Si se excluye el sector de vehículos automotores, en el cual las variaciones mensuales son muy grandes, las ventas minoristas subieron un 0,6%, la mejor cifra desde el pasado marzo. Según la Oficina del Censo, se ha registrado este aumento positivo pese a la caída de las ventas de los grandes almacenes y tiendas de ropa. El repunte en el gasto de los consumidores fue la razón clave de que la economía creciera a una tasa anual del 2,5% en el tercer trimestre, el mayor crecimiento trimestral en un año.

- Valor Futuro EEUU/ Producción industrial sube un 0,7%

La producción industrial creció un 0,7% en octubre, impulsada por el aumento de la demanda de vehículos y productos electrónicos, y de la exploración minera y gasífera, informó la Reserva Federal. La subida, la mayor desde julio, supera los pronósticos de los analistas que esperaban un incremento del 0,4%. La producción de las fábricas tuvo su cuarto mes consecutivo de crecimiento, con un 0,5%. No obstante, la Fed revisó su cifra de septiembre, que había ubicado en un crecimiento del 0,2%, y finalmente la situó en un descenso del 0,1%. La producción minera, que incluye la perforación petrolera, registró en octubre una aguda alza del 2,3%, el mayor desde enero de 2010. El informe muestra que la producción de vehículos automotores y sus partes creció octubre un 3,1% después de un aumento del 0,7% el mes anterior.

- Valor Futuro EEUU/ Precios al consumidor bajan un 0,1%

El IPC descendió un 0,1% en octubre, lo que situó la tasa de inflación en el 3,5%, informó el Departamento de Trabajo. Los analistas habían estimado que no habría variación. Si se excluyen energía y alimentos, que son los productos más volátiles, los precios subieron un 0,1%, la subida más baja en lo que va de 2011. La inflación subyacente, que excluye estos productos más volátiles, quedó en el 2,1%, frente al 2% de septiembre. La bajada del IPC se produjo debido a una notable caída del precio de la gasolina, que cayó un 3,1%, y una mínima subida de los alimentos del 0,1%, la más baja del año. El pasado septiembre los precios en EE.UU. habían registrado un aumento del 0,3% y habían situado la inflación en el 3,9%. Con este dato se rebajan las presiones inflacionarias sobre el país, y ofrecen algo más de margen a la Reserva Federal para estudiar posibles estímulos económicos adicionales.

-Valor Futuro EEUU/ Pedidos de subsidios de desempleo anotan 388.000

La cifra semanal de solicitudes de subsidio por desempleo bajó en 5.000 y se ubicó en 388.000 la semana pasada, el nivel más bajo desde principios de abril, según informó el Departamento de Trabajo. El dato sorprendió a los analistas, que habían pronosticado un aumento en las peticiones en esa semana, que terminó el 12 de noviembre, hasta situarlas entre 395.000 y 397.000. En la semana que terminó el 29 de octubre, la cifra de personas que percibían los cheques pagados por los gobiernos estatales disminuyó en 57.000 y quedó en 3,6 millones. Un total de 6,7 millones de personas en todo el país recibieron algún tipo de beneficio estatal o federal por su situación de desempleo esa misma semana. La semana anterior, la que terminó el 5 de noviembre, la cifra semanal de solicitudes bajó en 7.000 y se ubicó en 393.000, según la cifra revisada por el Gobierno, que la había situado inicialmente en 390.000.

- Valor Futuro



Noticias de Mercados

[> Índice](#)

Zona Euro / Economía crece 0,2%, en línea con expectativas



Tal como pronosticaban el mercado, la economía de la zona euro, principal foco de atención de la incertidumbre financiera registró un discreto crecimiento de 0,2% en el tercer trimestre respecto del segundo trimestre del presente año y un 1,4% respecto del mismo período del año 2010. Este crecimiento fue impulsado por Alemania y Francia, quienes crecieron 0,5 y 0,4% respectivamente. Con este dato se ratifica la desaceleración de los países integrantes de la zona euro y se especula cada vez más de una nueva caída de la economía en la zona en el corto plazo.

- Europapress

Zona Euro / Inflación se mantiene en 3% durante octubre



En línea con el consenso de mercado, la inflación interanual de la zona euro se mantiene en 3% y crece un 0,3% respecto de Septiembre. Este crecimiento en el costo de la vida fue impulsado por el precio del petróleo que incidió directamente en el alza de 5,8% en costo transporte. Esta alza supera significativamente la inflación objetivo del BCE de 2% anual, por lo que se suma un nuevo problema para la economía de esa región caracterizada por tener un crecimiento cada vez más lento y una riesgo de insolvencia de un gran número de países integrantes de la zona euro. A pesar de las dificultades que acarrea tener una subida tan explosiva de precios con una economía estancada, la prioridad de la UE está por hacer las medidas que vuelvan a situar en la senda del crecimiento, lo que quedó en evidencia con la bajada de tasas de interés a 1,25% del BCE.

- El economista

Japón / PIB creció 6% en tercer trimestre



El Producto Interior Bruto (PIB) de Japón creció un 6% a ritmo anual entre julio y septiembre, en su primer incremento en cuatro trimestres, informó el Gobierno. Respecto al trimestre precedente, el PIB aumentó un 1,5% en términos reales, según los datos preliminares difundidos por el Gabinete. El crecimiento de la economía entre julio y septiembre está en línea con la prevista por los analistas, que apuntaban a un incremento cercano al 6,2% interanual. El dato entre julio y septiembre, segundo trimestre del año fiscal, que concluye en marzo de 2012, se produce después de tres trimestres de contracción y refleja una recuperación tras el revés que supuso el devastador terremoto del pasado 11 de marzo. En términos nominales, el PIB aumentó un 5,6% a ritmo anual, lo que supone un crecimiento del 1,4% durante el periodo de julio a septiembre.

- Valor Futuro

Japón / Se mantienen los tipos entre un 0% y un 0,1%



El Banco de Japón (BOJ) decidió mantener los tipos de interés entre el 0 y el 0,1%, una medida que ayudará a contrarrestar "los efectos negativos" del actual escenario económico mundial, según la entidad. A través de un comunicado, el BOJ dejó los tipos en el bajísimo nivel en que se encuentran desde hace un año a fin de estimular la economía nipona que "se enfrentará a los efectos negativos de la desaceleración en las economías extranjeras y la apreciación del yen, así como a las inundaciones en Tailandia". Más de 400 empresas japonesas con operaciones en Tailandia se han visto afectadas por las graves inundaciones que desde julio han provocado más de 560 muertos y 5 millones de damnificados.

- Valor Futuro



Recomendaciones

[> Índice](#)

	Recomendación	P° Cierre	P° Objetivo (12 meses)	Up side (12 meses)	Últimos 12 meses		P/U	B/L	Política de Dividendos	
					Máximo	Mínimo				
1	Aguas Andinas	Valor Razonable	290,0	316	9,0%	297	220	16,4	3,0	100%
2	Almendral	Sobrevalorada	71,0	56,9	-19,9%	74	57	9,3	1,7	30%
3	Andina-B	Valor Razonable	2.265	2.500	10,4%	2.520	1.785	17,4	4,3	30%
4	Antarchile	Subvalorada	8.000	12.900	61,3%	11.248	6.788	11,9	1,2	30%
5	Aquachile	Subvalorada	370	485	31,1%	476	265	58,3	2,1	30%
6	Australis	Subvalorada	153	190	24,2%	196	135	22,8	3,1	30%
7	BCI	En Revisión	28.570	En Revisión		34.535	22.900	12,9	2,5	50%
8	Cap	En Revisión	18.764	En Revisión		26.110	14.255	11,4	3,2	50%
9	CCU	Valor Razonable	5.704	5.640	-1,1%	5.870	4.819	15,9	3,3	50%
10	Cencosud	Subvalorada	3.083	3.984	29,2%	3.739	2.501	23,8	2,5	30%
11	CFR	Sobrevalorada	120	83	-30,8%	131	96	24,1	3,1	30%
12	Chile	Valor Razonable ↓	72,9	77,2	5,9%	73	57	15,9	3,7	100%
13	CMPC	Subvalorada	1.907	2.708	42,0%	2.699	1.601	14,3	1,0	30%
14	Colbún	Valor Razonable	133,7	139	4,0%	143	106	0,0	1,3	30%
15	Concha y Toro	Subvalorada	1.002,3	1.255	25,2%	1.266	849	20,8	2,0	40%
16	Copec	Subvalorada	7.281	9.615	32,1%	9.774	5.824	17,8	2,0	40%
17	CorpBanca	Sobrevalorada	6,7	6,3	-5,6%	8,9	5,8	13,5	2,3	50%
18	Cruzblanca	Subvalorada	492,0	608	23,6%	499,7	350,0	29,5	1,9	30%
19	ECL	Subvalorada	1.300,0	1.565	20,4%	1.380	1.053	18,0	1,6	30%
20	Endesa	Subvalorada	808,4	1.050	29,9%	937	701	14,4	2,7	30%
21	Enersis	Subvalorada	187,4	240	28,1%	233	169	13,2	1,6	30%
22	Entel	En Revisión	9.999	En Revisión		10.155	7.478	11,9	3,2	80%
23	Falabella	Valor Razonable	4.551	4.850	6,6%	5.360	3.716	24,8	4,4	30%
24	Gener	Valor Razonable	269	290	7,9%	294	230	16,4	1,8	30%
25	Hites	En Revisión	398	En Revisión		741	255	12,6	1,6	30%
26	IAM	Valor Razonable	790,0	844	6,8%	840	657	14,9	1,4	100%
27	La Polar	En Revisión	364,0	En Revisión		3.607	320	2,8	0,3	30%
28	Lan	Subvalorada	12.093	15.477	28,0%	15.277	10.055	22,5	5,9	30%
29	Masisa	Subvalorada	50	86	72,3%	81	42	8,6	0,6	30%
30	Molytmet	Subvalorada	7.606	9.666	27,1%	11.847	6.700	18,8	2,1	40%
31	Quinenco	Subvalorada	1.354,5	1.700	25,5%	1.880	1.102	10,9	1,0	30%
32	Ripley	Subvalorada	509,4	716	40,6%	700	390	15,4	1,4	30%
33	Salfacorp	Subvalorada	1.418	1.889	33,2%	1.899	1.220	27,4	2,4	30%
34	Santander	En Revisión	36,3	En Revisión		45	34	16,0	3,5	65%
35	Security	Subvalorada	176,0	235,0	33,5%	242	143	12,3	1,4	30%
36	SM-Chile B	Subvalorada	160,0	184	14,7%	173	121	55,6	1,6	100%
37	Sonda	Valor Razonable	1.250,0	1.280,0	2,4%	1.347	1.033	30,6	3,2	50%
38	SQM B	Sobrevalorada	28.956	24.525	-15,3%	30.787	23.495	39,4	9,1	50%



Carteras Recomendadas Acciones Nacionales

[> Índice](#)

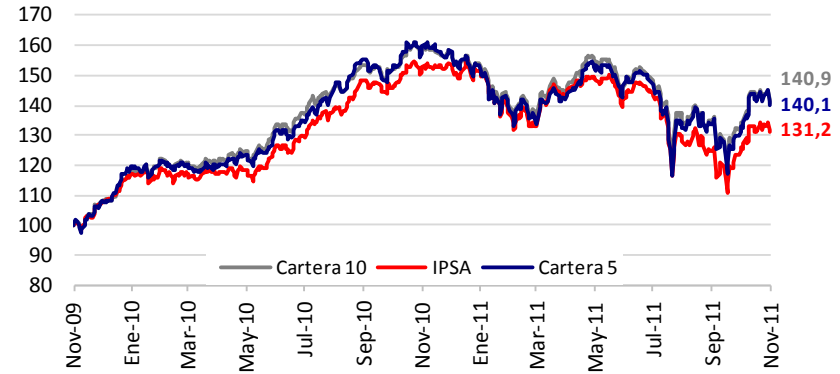
➔ Cartera recomendada 10 acciones

Acción	Ponderación	Cambio semana	Pº Objetivo 12 meses*	Upside
1. Lan	14%	(=)	15.477	28,0%
2. ECL (*)	12%	(-2%)	1.565	20,4%
3. Antarchile	12%	(=)	12.900	61,3%
4. Cencosud	12%	(=)	3.984	29,2%
5. Aguas Andinas	12%	(=)	316	9,0%
6. Ripley	10%	(=)	716	40,6%
7. Endesa (*)	10%	(+2%)	1.050	29,9%
8. Copec	7%	(=)	9.615	32,1%
9. Salfacorp	6%	(=)	1.889	33,2%
10. Molymet	5%	(=)	9.666	27,1%

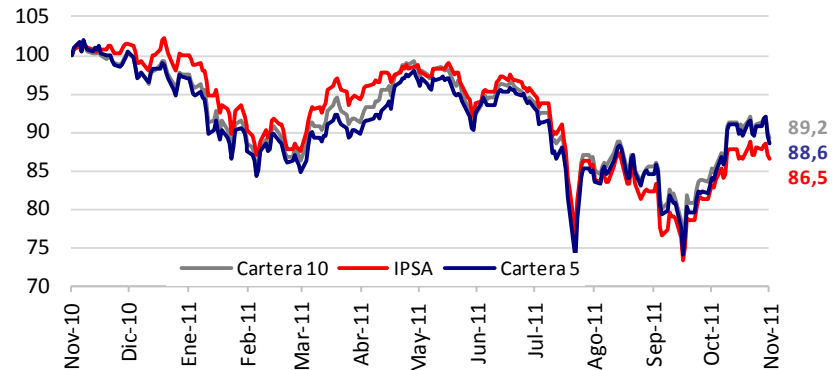
➔ Cartera recomendada 5 acciones

Acción	Ponderación	Cambio semana	Pº Objetivo 12 meses*	Upside
1. Lan	22%	(=)	15.477	28,0%
2. ECL	22%	(=)	1.565	20,4%
3. Antarchile	20%	(=)	12.900	61,3%
4. Cencosud	20%	(=)	3.984	29,2%
5. Aguas Andinas	16%	(=)	316	9,0%

➔ 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 (*)	15.138
3.	Enersis (*)	13.879
4.	Antar	13.193
5.	Falabella (*)	10.431
6.	Vapores	5.924
7.	Lan (*)	5.342
8.	Endesa (*)	5.001

* Resultados a septiembre 2011

➔ Mayores capitalizaciones bursátiles

Capitalización de Mercado (millones de US\$)		
1.	Falabella	21.418
2.	Copec	18.525
3.	Soquimich-B	14.917
4.	Cencosud	13.664
5.	Santander	13.404
6.	Endesa	12.978
7.	Banco Chile	12.005
8.	Enersis	11.974

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

Volumen Diario (promedio de las transacciones 3 meses)		
1.	Lan	25
2.	Soquimich-B	24
3.	Cencosud	14
4.	Falabella	8
5.	Santander	8
6.	Cap	7
7.	Copec	7
8.	CMPC	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	605

➔ Mayores capitalizaciones bursátiles excluidos controladores

Free Float (millones de US\$)		
1.	Soquimich-B	7.524
2.	Copec	7.258
3.	Banco Chile	5.640
4.	Endesa	5.194
5.	Enersis	4.789
6.	Cencosud	4.632
7.	Cap	3.771
8.	CMPC	3.659

➔ Principales alzas últimos 12 meses

Variación 12 meses		
1.	Entel	30,2%
2.	Aguas Andinas	29,5%
3.	Almendral	25,0%
4.	Soquimich-B	20,7%
5.	SM-Chile B	19,4%
6.	Sonda	17,7%
7.	CFR	14,3%
8.	IAM	12,1%



Calendario Eventos Económicos

[> Índice](#)

Eventos pasados

Lunes 14			Martes 15			Miércoles 16			Jueves 17			Viernes 18		
Zona Euro	Esperado	Actual	EE.UU.	Esperado	Actual	EE.UU.	Esperado	Actual	EE.UU.	Esperado	Actual	EE.UU.	Esperado	Actual
Producción Industrial (MoM)	-2,3%	-2,0%	PPI	-0,1%	-0,3%	CPI	0,0%	-0,1%	Peticiones de desempleo	395k	388k	Indicadores líderes	0,6%	0,9%
			Venta Retail avanzadas	0,3%	0,5%	Producción Industrial	0,4%	0,7%	Construcción viviendas	610k	628k			
			Zona Euro	Esperado	Actual	Zona Euro	Esperado	Actual						
			GDP	1,4%	1,4%	CPI YoY	3,0%	3,0%						
						Encuesta situación Zew(AI)	32,0	34,2						
			Chile	Esperado	Actual	UK	Esperado	Actual						
			TPM	5,25%	5,25%	Cambio reclamo desempleo	21k	5,3k						

Eventos futuros

Lunes 21			Martes 22			Miércoles 23			Jueves 24			Viernes 25		
Zona Euro	Esperado	Previo	Eurozona	Esperado	Previo	EE.UU.	Esperado	Previo	Zona Euro	Esperado	Previo			
Ventas Retail (YoY)	-0,5%	-1,5%	Confianza en consumidor	-21	-19,9	Venta Total Inventarios Sep	0,5%	-0,1%	CPI AI (MoM)	0,0%	0,0%			
Producción Industrial AI (MoM)	-0,9%	-2,7%				Peticiones iniciales de desempl	390K	388K	GDP YoY	0,5%	0,5%			
						Gasto personal	0,3%	0,6%						
EE.UU.	Esperado	Previo	EE.UU.	Esperado	Previo	Confianza Michigan	64,5	64,2	UK	Esperado	Previo			
Venta vivienda usadas	4,80k	4,92k	GDP QoQ	2,5%	2,5%				GDP YoY	0,5%	0,5%			
			China	Esperado	Previo				Japón	Esperado	Previo			
			CPI (YoY)	5,5%	5,5%				Tokio CPI	-0,3%	-0,4%			



Calendario Pago Dividendos Chile

Dividendos pagados

Lunes 14	Martes 15	Miércoles 16	Jueves 17	Viernes 18
	Empresa BESALCO	\$ 3,0		Empresa CENCOSUD
				\$ 10,1

Dividendos por pagar

Lunes 21	Martes 22	Miércoles 23	Jueves 24	Viernes 25
				Empresa IAM
				\$ 17,0



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 (UF)	Plazo	Fecha colocación	Objetivo recaudación
La Polar	420.485 (\$MM)	10 y 20 años	Por definir	Refinanciamiento de Pasivos
Telefónica Móviles Chile	5.000.000	5 y 10 años	Por definir	Plan de Inversiones y/o 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.

Ramón Lagos

Gerente Renta Variable Nacional

Francisco Obilinovic

Sub Gerente de Estudios

Rodolfo Tapia

Utilities & Constructoras

Pablo Alvarez

Bancos & Salud

Juan Pablo Castillo

Retail & Consumo

Roberto Szederkenyi

Tecnología y Sanitarias

Samuel Irarrázabal

Gerente General Penta Corredores de Bolsa

Jose Hassi

Gerente de Trading

Fernando Perez

Operador de mesa

Sebastian Lamarca

Operador de mesa

Francisca Araya

Operador de mesa

Contacto: estudiosrvn@bancopenta.cl**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.