



# REPORTE SEMANAL

**BANCO PENTA**

12 / Diciembre / 2011

→ Índice

	<a href="#">Renta Variable</a>	p.3
	<a href="#">Renta Fija y Monedas</a>	p.4
	Noticias de Empresas	
	<a href="#">BCI</a>	p.5
	<a href="#">Corpbanca</a>	p.6
	<a href="#">LAN</a>	p.7
	<a href="#">Santander</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
	<a href="#">Equipo</a>	p.18

→ Titulares

**Renta Variable**

**Mercados internacionales no logran avanzar / p.3**

Inmersos en una alta volatilidad, los mercados internacionales no lograron sostener la tendencia alcista previa y registraron una baja semanal de -0,4% en el índice de acciones MSCI All Countries. En Chile, el IPSA culminó con un alza semanal de 1,1%.

**Renta Fija**

**Menor expectativa de crecimiento impacta tasas de interés / p.4**

Las tasas de interés se ajustaron a la baja durante la semana, producto de expectativas de menor crecimiento económico. El peso continuó apreciándose durante esta semana, particularmente luego de la sorpresa de inflación del mes de noviembre.

**Noticias de Empresas**

**BCI: Actualización de cobertura / p.5**

**Corpbanca: Anuncia compra de Banco Santander Colombia / p.6**

**LAN: Tráfico de pasajeros aumenta 13,4% en noviembre / p.7**

**Santander: Exitosa venta de acciones en el mercado / p.8**

**Sector Eléctrico: Embalses aumentan un 8,1% sus reservas (nov) / p.9**

**Noticias de Mercado**

**Chile: Imacec de octubre alcanza 3,4%, bajo lo esperado / p.10**

**Brasil: Economía brasileña se frena en tercer trimestre / p.10**

**EE.UU.: Pedidos subsidios de desempleo anotan 381.000 / p.11**

**Zona Euro: BCE anuncia nuevas operaciones de inyección de liquidez / p.12**

**China: IPC se ralentiza 1,3 puntos en noviembre y aumenta 4,2% / p.12**



### Renta Variable

> [Índice](#)

## Mercados internacionales no logran avanzar

Inmersos en una alta volatilidad, los mercados internacionales no lograron sostener la tendencia alcista previa y registraron una baja semanal de -0,4% en el índice de acciones MSCI All Countries. Este desempeño se explica por: i) tras largas sesiones donde primó el escepticismo, los líderes europeos -con excepción del Reino Unido- alcanzaron acuerdos preliminares que incluyen nuevas reglas fiscales y sanciones para los estados que no respeten lo establecido; ii) a la vez, se adelanta al 2012 la creación del Fondo de Rescate de la Unión Europea; iii) el Banco Central Europeo redujo la tasa de interés en 25 pb, dejándola en su mínimo histórico de 1%; iv) la agencia Moody's rebajó la nota de los principales bancos franceses, BNP Paribas, Crédit Agricole y Societé Générale; y v) en EE.UU., el índice de confianza del consumidor alcanzó a principios de diciembre su nivel más alto en seis meses, debido a la mejoría en el mercado laboral y en las perspectivas sobre la economía.

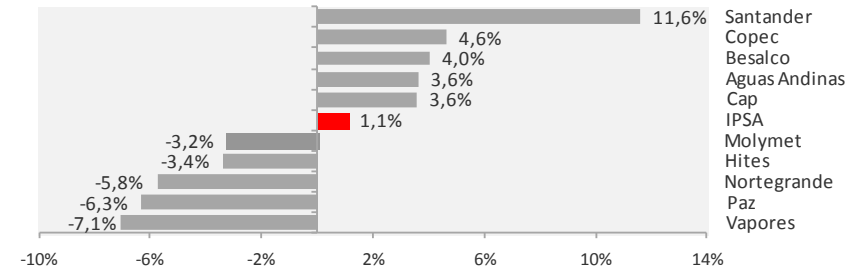
En Chile, el IPSA culminó con un alza semanal de 1,1%, tras asumirse un mejor escenario internacional por los acuerdos alcanzados en Europa. A la vez, la fuerte demanda proveniente del extranjero en la venta de US\$950 millones del Banco Santander favoreció el repunte del sector bancario, a lo que se sumó la compra de Corpbanca en Colombia.

Para esta semana, la atención del mercado sigue en Europa, donde se asume que los acuerdos van en la dirección correcta, pero aun puede ser insuficiente para solucionar la crisis de deuda.

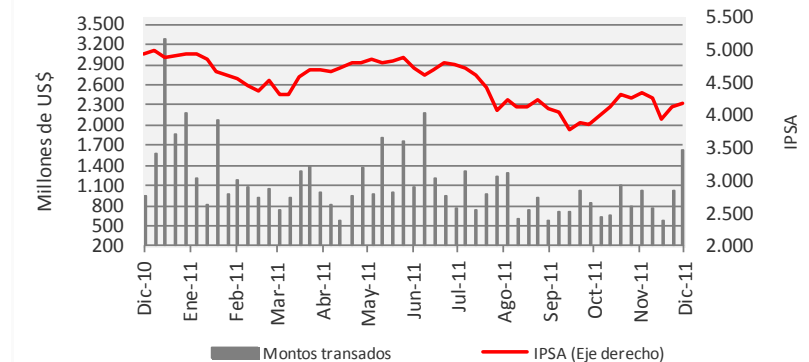
### Variación Principales Índices Bursátiles

Índice	Cierre	1 Semana	1 Mes	Año a la fecha	Año a la fecha (US\$)
IPSA	4.184	1,1%	-2,5%	-15,1%	-22,1%
IGPA	20.157	0,8%	-2,0%	-12,3%	-19,5%
S&P 500	1255	0,9%	2,1%	-0,2%	-0,2%
Bovespa (Brasil)	58.236	0,6%	1,2%	-16,0%	-22,4%
Mexbol (México)	37.227	1,3%	1,8%	-3,4%	-12,3%
UKX (UK)	5.529	-0,4%	1,3%	-6,3%	-6,0%
DAX (Alemania)	5.987	-1,5%	2,7%	-13,4%	-13,5%
CAC (Francia)	3.172	0,2%	3,2%	-16,6%	-16,7%
IBEX (España)	8.650	1,1%	3,7%	-12,3%	-12,3%
Nikkei (Japón)	8.536	-1,2%	-2,5%	-16,5%	-12,7%
Snbshr (China)	224	0,4%	-12,6%	-26,5%	-23,7%

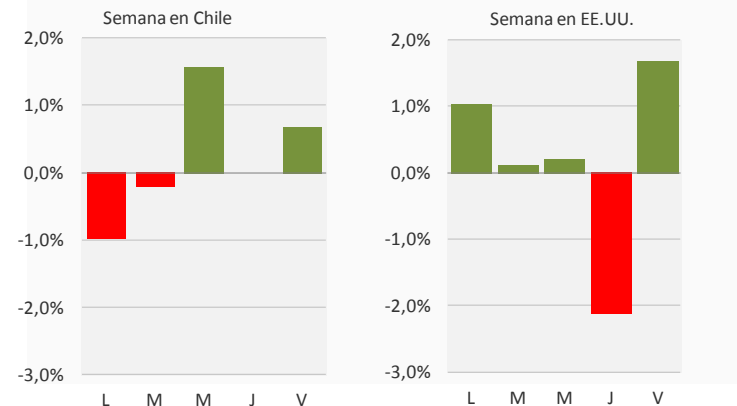
### Variación semanal acciones Chile



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



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





Renta Fija y Monedas

> Índice

**Menor expectativa de crecimiento impacta tasas de interés**

Las tasas de interés se ajustaron a la baja durante la semana, producto de expectativas de menor crecimiento económico. En el caso de las tasas de menor plazo, tanto en pesos como en UF, aumentaron significativamente por condiciones de liquidez deterioradas y mayor riesgo de crédito.

El IPC del mes de noviembre se ubicó nuevamente sobre lo esperado al alcanzar una variación mensual de 0,3%. Se destacó principalmente el aumento en el precio de frutas y verduras que fue la principal incidencia en el índice. Sin embargo, la inflación subyacente (IPCX) aumentó solo un 0,2% en tanto que la inflación de tendencia (IPCX1) disminuyó un 0,05% respecto al mes anterior. Esto indica que la sorpresa inflacionaria está completamente determinada por factores volátiles y que las presiones inflacionarias empiezan a ceder, en línea con la desaceleración que está experimentando la economía.

Para el mes de diciembre, la proyección de inflación se ubica en 0%, con lo que el año 2011 finalizaría con una variación del IPC de 3,8%. Para el año 2012 la estimación implícita se ubica en 2,5%, muy similar a lo observada la semana pasada. Respecto a la próxima reunión de política monetaria, la curva de derivados sugiere una baja de 25 puntos base para la próxima reunión de diciembre. Para 2012, la proyección implícita de cierre de año es de 4%.

El peso continuó apreciándose durante esta semana, particularmente luego de la sorpresa de inflación del mes de noviembre que dividió al mercado respecto a una posible rebaja de la tasa de interés de política monetaria. A lo anterior se sumó un precio del cobre que se mantuvo por sobre US\$3,5 la libra.

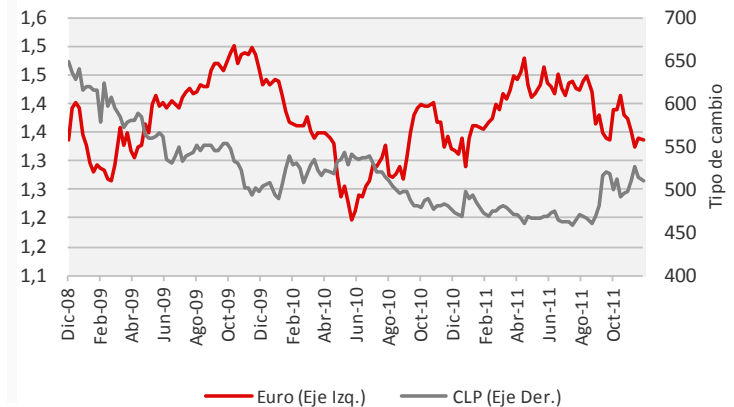
➔ Variaciones principales monedas y materias primas

	Cierre	Semana	1 Mes	Año a la fecha
Peso Chileno	509,95	-0,9%	2,4%	9,0%
Euro	1,34	-0,1%	-2,7%	-0,1%
Libra	1,57	0,4%	-2,5%	0,3%
Yen	77,53	-0,6%	0,4%	-4,4%
Oro (US\$/oz.)	1.711,32	-2,0%	-4,3%	20,4%
Cobre (US\$/lb.)	3,55	-1,1%	4,7%	-19,9%
Petróleo Brent (US\$/barril)	108,57	-1,6%	-4,6%	15,1%
Celulosa NBSK (US\$/ton.)	853,33	-1,9%	-4,5%	-10,1%

➔ 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)	3,90%	3,85%	3,30%	2,75%
BCU 5 (UF)	2,47%	2,56%	2,38%	2,65%
BCU 10 (UF)	2,63%	2,74%	2,67%	2,89%
BCU 20 (UF)	2,91%	2,93%	3,00%	3,13%
BCP 5 (\$)	5,05%	5,14%	5,15%	5,75%
BCP 10 (\$)	5,34%	5,39%	5,46%	6,14%
Tasa instancia USA	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
Treasury 10 (GT10)	2,1%	2,0%	2,1%	3,3%
Treasury 30 (GT30)	3,1%	3,0%	3,1%	4,3%
Spread Chileno (bp)	157,0	155,0	157,0	115,0
Spread EMBI (bp)	362,0	364,0	354,0	244,0
Spread HY (bp)	674,6	699,1	669,0	455,9
Spread USCorp (bp)	187,3	207,0	174,2	80,8

➔ Evolución del Euro y tipo de cambio





### Noticias de Empresas

[> Índice](#)

#### BCI: Actualización de cobertura

**Actualizamos la cobertura de Banco BCI estimando un precio objetivo a 12 meses de \$32.450, representando un potencial retorno de 19,7%. En base a nuestras proyecciones, consideramos que la acción se encuentra Subvalorada, por lo que representa una interesante oportunidad de inversión en el sector.**

BCI es el tercer banco privado en Chile en términos de utilidades, siendo liderado por la familia Yarur, controlador de amplia trayectoria en negocios financieros. El banco se estructura en tres líneas de negocios: Banco Retail, Banco Comercial y Banco Inversión y Finanzas. De esta forma, la compañía atiende de forma integral a sus clientes contando con una amplia segmentación de servicios.

#### Fortalezas

- Estrategia consistente en el tiempo con retornos crecientes, mostrando una rentabilidad sobre patrimonio de 20,8% (oct. 2011), la tercera más alta en la industria.
- Constante capacidad de generación de margen bruto mediante adecuada estrategia de pricing de productos y manejo de descalces.
- Mejoras continuas en eficiencia operacional y productividad, con gastos controlados.
- Adecuada administración de riesgos, con indicadores estables.
- Fuente de financiamiento con alta concentración de depósitos a la vista y a plazo.
- Amplia base de clientes permiten la diversificación de los ingresos.
- Retención de utilidades en los últimos años ha incrementado la base de capital pagado, permitiendo sustentar apropiadamente el crecimiento de activos.
- Elevados índices de adecuación de capital, con un patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo de 13,98% (sep. 2011), entre los más altos del sistema.

#### Riesgos

- Menor dinamismo de la economía podría afectar el desempeño de la industria bancaria.
- Caídas en market share y una baja en rentabilidad producto de la fuerte competencia existente en el sector.
- Nuevos y mayores cambios regulatorios.

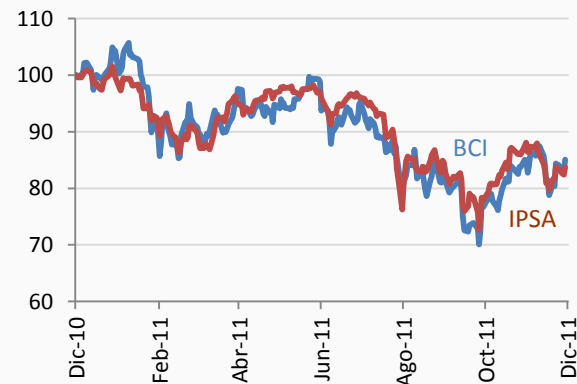
Estimaciones:	2010	2011E	2012E	2013E	2014E
Utilidad por Acción (\$)	2.154	2.406	2.561	2.742	2.930
ROA (%)	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6
ROE (Capital Prom.) (%)	22,7	22,6	20,2	20,8	21,3
Margen Bruto (%)	8,1	8,1	7,8	7,7	7,6
Índice Basilea (%)	13,6	14,4	13,4	12,5	12,5
P/U (X)	15,2	11,3	10,6	9,9	9,3
B/L (X)	3,3	1,9	1,8	1,7	1,6
Dividend Yield (%)	2,1	2,9	3,1	3,3	3,5

Código Bloomberg	BCI CI EQUITY
Código Bolsa de Comercio	BCI
Cap. de Mercado (US\$MM)*	5.516
Rango 52 semanas (\$)	22.900 - 34.535
Free Float (%)	28
Prom. diario transado (US\$MM)*	1,9

\* Tipo de cambio \$ 512,68

#### BCI vs IPSA (12 meses)



Fuente: Bloomberg



[> Índice](#)

**Corpbanca: Anuncia compra de Banco Santander Colombia**

Durante la semana pasada, el banco anunció su ingreso al mercado colombiano con la adquisición de las filiales del Grupo Santander por US\$ 1.225 millones. Según informó la compañía mediante un hecho esencial, la operación sería concretada durante el primer semestre de 2012, donde Corpbanca pagará US\$ 1.155 millones, equivalente al 95% de la propiedad del Banco Santander Colombia. Por su parte, Corpgroup –sociedad que posee el 51,2% del banco en Chile- pagará US\$ 70 millones por, al menos, el 2,85% de la propiedad de la entidad financiera.

La transacción será financiada en un 80% por recursos propios, mientras que el resto será a través de un aumento de capital por US\$ 450 millones. La entidad afirmó que Corpgroup suscribirá su prorrata en la emisión, comprometiéndose a adquirir todas aquellas acciones que no sean suscritas en el periodo de oferta preferente. Lo anterior permitirá al Grupo Saieh mantener el control de Corpbanca sin diluirse.

Por otra parte, la compañía anunció el ingreso a la propiedad de Corpbanca del grupo colombiano Santo Domingo, quienes desembolsarán US\$ 100 millones.

Adicionalmente, Corpbanca adquirirá directa e indirectamente el 100% de las sociedades Santander Investment Valores Colombia, Agencia de Seguros Santander Limitada y Santander Investment Trust Colombia. Corpgroup adquirirá directa y/o indirectamente el 100% de Santander Investment Colombia S.A.

Banco Santander Colombia S.A. opera actualmente en Colombia y mantiene una participación de mercado de 2,7% en colocaciones y de 4,7% de participación en captaciones del público. Sus activos ascienden a la suma aproximada de US\$ 4.000 millones y su cartera de colocaciones es de, aproximadamente, US\$ 2.570 millones.

De esta manera, Corpbanca logra su internacionalización tomando el control de un banco en un país con alto potencial de crecimiento como Colombia, que posee niveles de bancarización menores a la mitad del nivel alcanzado en Chile, pero con una población cercana a 2,5 veces la chilena. Con lo anterior, consideramos esta operación una positiva noticia para la compañía.

Con todo, mantenemos nuestra recomendación respecto a las acciones de Corpbanca, considerando que éstas se encuentran sobrevaloradas en el mercado, estimando un precio objetivo a doce meses de \$6,3.

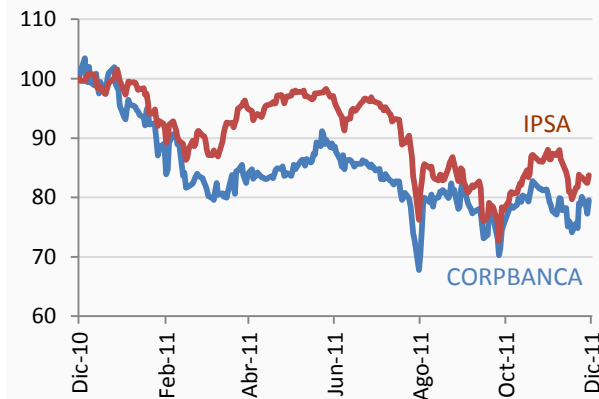
**Cifras Banco Santander Colombia (sep. 2011)**

USD MM	
Activos	3.991
Colocaciones	2.565
Pasivos	3.593
Patrimonio	397
Utilidad	52

Mkt. Share Colocaciones	
Bancolombia	21,6%
Banco de Bogotá	13,5%
Davivienda	12,9%
BBVA	9,5%
Occidente	7,4%
Red M. Colpatría	5,2%
Banco Popular	5,1%
Helm Bank	4,4%
BCSC	2,8%
<b>Banco Santander</b>	<b>2,7%</b>
Otros	15,0%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

**Corpbanca vs IPSA (12 meses)**



Fuente: Bloomberg



Noticias de Empresas

[> Índice](#)

**LAN: Tráfico de pasajeros aumenta 13,4% en noviembre**

Las operaciones de LAN para el mes de noviembre mostraron un crecimiento en tráfico de pasajeros de +13,4%, mientras la capacidad subió +15,1%. En consecuencia, el factor de ocupación para el mes cayó 1,3 puntos porcentuales a 80,3%. En carga, el tráfico sube +11,0% acompañado de un incremento en capacidad de +10,9%. Desde comienzos de año LAN incluye las cifras operacionales domésticas e internacionales de ARES en Colombia.

**- Tráfico internacional de pasajeros:**

El tráfico internacional creció 6,8% en octubre. Al mismo tiempo, la capacidad creció +9,0%, mientras la ocupación disminuyó en 1,7 puntos porcentuales alcanzando +80,7%.

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

Durante el mes el tráfico doméstico de pasajeros logró un incremento de +28,5% mientras que la capacidad creció un +28,8%. Como consecuencia, el factor de ocupación exhibió una baja de 0,2 puntos ubicándose en +79,4%.

**- Tráfico de Carga:**

El tráfico de carga aumentó +11,0% impulsado a medida que la capacidad aumentó 10,9%. Como consecuencia, el factor de ocupación aumentó 0,1 puntos hasta +72,7%. 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.

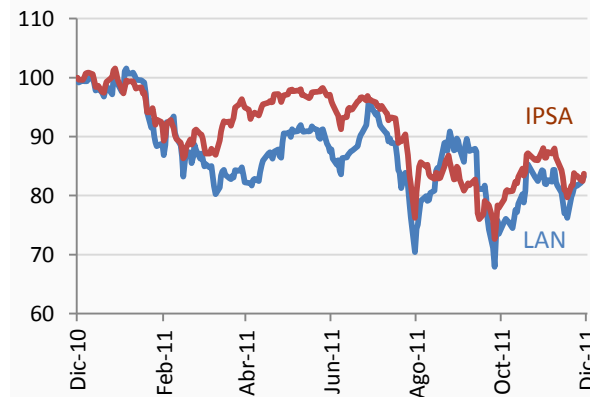
Con todo, consideramos que LAN se encuentra **SUBVALORADA**, estimando un precio objetivo de \$15.477 a doce meses.

➔ Resumen Estadísticas Operativas Noviembre 2011

	Nov-10	Nov-11	Variación
<b>Pasajeros</b>			
<b>Tráfico (RPKs (mill.))</b>	2.919	3.309	13,4%
Doméstico	885	1.137	28,5%
Internacional	2.033	2.172	6,8%
<b>Capacidad (ASKs (mill.))</b>	3.580	4.123	15,1%
Doméstico	1.112	1.432	28,8%
Internacional	2.469	2.691	9,0%
<b>Factor Ocupación (%)</b>	81,5%	80,3%	-1,3 pts.
Doméstico	79,6%	79,4%	-0,2 pts.
Internacional	82,4%	80,7%	-1,7 pts.
<b>Carga</b>			
<b>Tráfico (RTKs (mill.))</b>	297	330	11,0%
<b>Capacidad (ATKs (mill.))</b>	409	454	10,9%
<b>Factor Ocupación (%)</b>	72,6%	72,7%	0,1 pts.

Fuente: LAN

➔ LAN vs. IPSA (12 meses):



Fuente: Bloomberg



Noticias de Empresas

[> Índice](#)

**Banco Santander: Exitosa venta de acciones en el mercado**

El pasado miércoles el Grupo Santander España recaudó cerca de US\$ 950 millones con la colocación en bolsa de 14.741.593.828 acciones de su filial Banco Santander Chile. El precio de adjudicación fue de \$33, mientras que al término de la misma jornada los papeles cerraron al alza en \$35,3. Cabe destacar que nuestro precio objetivo a 12 meses es de \$39.

Tal como estipulamos la semana pasada, la operación respondió a la necesidad de la entidad española por alcanzar un *core capital* de 10%, un punto porcentual por encima de las exigencias regulatorias europeas. La operación le permitió al Grupo elevar su liquidez –desprendiéndose de un 7,8% de la propiedad-, manteniendo su condición de accionista mayoritario quedando con el 67%.

La subasta estuvo liderada por los fondos de pensiones extranjeros, con una demanda que superó en 4,5 veces la oferta, demostrando el interés del mercado por invertir en Santander Chile y el sector bancario chileno.

**Consideraciones de Inversión**

- Banco líder en segmento *retail*, ocupando el primer lugar en colocaciones de consumo y vivienda. A la vez supera el 30% de participación de mercado en transacciones con tarjetas de crédito, cajeros y vía internet.
- Presenta una de las mayores rentabilidades del sistema, junto a la mayor eficiencia de gastos entre sus pares.
- Posee una adecuada política de riesgos y una alta cobertura sobre cartera morosa.
- Balanceada estructura de financiamiento con amplia base de clientes.
- Sana estructura de capital, con un ratio de Basilea de 13,9% y ratio de capital básico de 10,2%, situándose entre los más altos del sistema.
- Fuerte base de capital permite sostener el crecimiento futuro en un mercado de crédito en continua expansión.

**Riesgos**

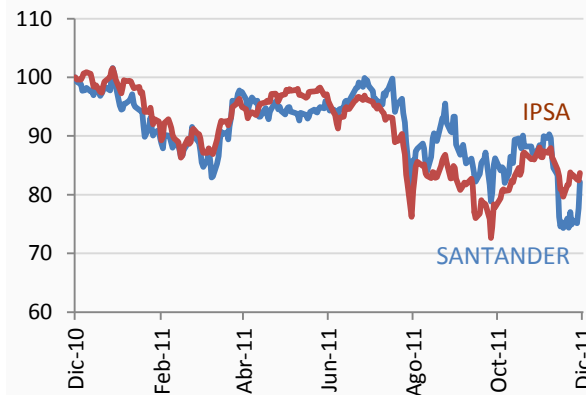
- Un escenario macroeconómico más débil para Chile y la región producto de una agudización de la situación internacional.
- Introducción de mayores cambios regulatorios.
- Mayor presión en términos de competencia.
- Debilitamiento de la matriz española podrían afectar calificación de riesgo local.

➔ Asignación de las acciones:

Segmento	Acciones adjudicadas	Asignación	Factor de prorrata
ADR Institucional	9.584.775.000	65,02%	36,38%
AFP + Institucionales Locales + NIMS*	2.948.810.438	20,00%	36,12%
Institucionales Extranjeros	1.169.008.390	7,93%	35,33%
Retail	519.500.000	3,52%	18,56%
\$0 - \$1.000.000	45.352.675	0,31%	100,00%
\$1.000.000 - \$2.580.000	474.147.325	3,22%	17,40%
ADR Retail	519.500.000	3,52%	12,40%
<b>Total</b>	<b>14.741.593.828</b>	<b>100%</b>	

*NIMS\*: No institucionales con órdenes de monto significativo.*

➔ Banco Santander vs. IPSA (12 meses):



Fuente: Bloomberg





Noticias de Empresas

[> Índice](#)

**Sector Eléctrico: Embalses aumentan un 8,1% sus reservas (nov)**

Tal como ha sucedido en los últimos meses, los embalses aumentaron sus recursos, pero siguen manteniéndose bajo el volumen estadístico, según informó el Ministerio de Obras Públicas, a través de la Dirección General de Aguas (DGA).

De acuerdo con la DGA, la situación hídrica del país se mantiene en un estado deficitario, muy parecido al registrado el año pasado a la misma fecha (0,1% de variación) y bajo su promedio histórico (-32,3%). No obstante, durante el mes de noviembre se registró un alza de 8,1% con respecto al mes anterior. Dicha alza se concentró mayoritariamente en los embalses ubicados desde la Región Metropolitana al Sur.

El volumen almacenado representa un 48% de la capacidad total de los embalses y la mayoría mantuvo su volumen, siendo las excepciones Colbún, Ralco y Lago Laja, los cuales acrecentaron sus reservas en cerca de un 10%, lo que en el caso del último permitió reducir el déficit en relación a 2010 (-10%).

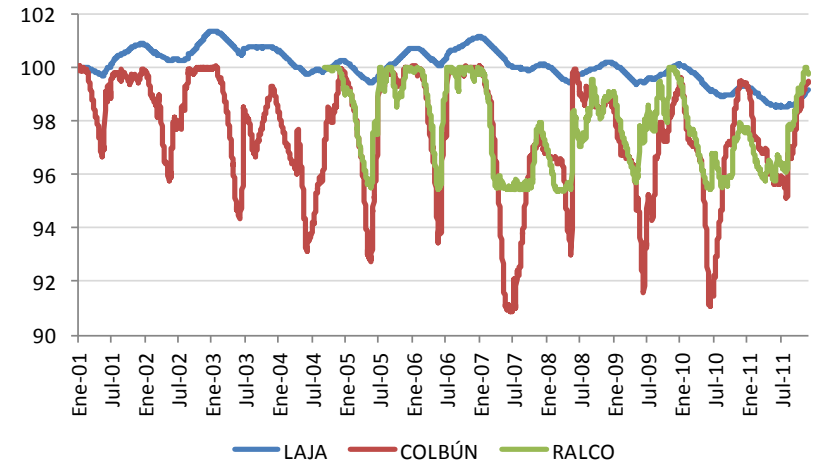
El comportamiento de los embalses varió según su tipo. Así, por ejemplo, mientras los de generación aumentaron un 51,4% sus volúmenes, los multiuso disminuyeron un 12,7%. Por su parte, los exclusivamente de riego bajaron en un 4,3% y los de abastecimiento de Agua Potable hicieron lo mismo en orden de un 55,3%, siendo los más afectados por la escasez hídrica.

En relación con los caudales, la situación se mantiene parecida a la de los meses anteriores. Así, **entre la región de Atacama y Coquimbo** no se registró mayor variación en comparación a octubre. En tanto, **desde la región de Valparaíso a la del Maule**, los caudales experimentaron un alza, la cual tendría su base en los deshielos de la temporada. En tanto, **en la región del Biobío** se registró una leve variación negativa, pero manteniéndose cercana al promedio histórico.

En cuanto a las precipitaciones, éstas sólo se presentaron desde la ciudad de San Fernando al sur del país, registrándose con mayor fuerza en las regiones de Los Lagos y Los Ríos. En la zona norte -entre Antofagasta y Coquimbo- la situación se mantiene muy parecida a la del mes pasado, presentándose un superávit gracias a las lluvias de los meses de Junio y Julio. En tanto, entre Los Vilos y Curicó prevalece el déficit de precipitaciones, mientras que entre Talca y la zona sur del país la situación se ubica en torno a la normal.

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	435
LAGO	LAJA	VIII - Biobío	7.700.000.000	1.333	1.303	1.353	1.324
EMBALSE	RALCO	VIII - Biobío	1.222.000.000	709	691	725	724

Fuente: Penta y CDEC-SIC.



## Noticias de Mercados

[> Índice](#)

## Chile / Imacec de octubre alcanza 3,4%, bajo lo esperado



El Imacec de octubre 2011 creció 3,4% en comparación con igual mes del año anterior, según dio a conocer el Banco Central. De esta manera, la cifra se ubica como la menor del año (sólo cercana al 4% de julio) comparándose con el 2,8% al que se llegó en marzo de 2010, luego del terremoto, mostrando así claras muestras de estancamiento en el crecimiento. En el resultado del mes incidió, principalmente, el crecimiento de la actividad comercial, en particular las ventas minoristas, el bajo dinamismo de la minería y la caída de la actividad industrial. El Ministro de Economía comentó que se ha evaluado un plan de contingencia por si la situación internacional empeora, el cual está basado en dos ejes: i) garantizar lo más posible el empleo y ii) mantener el incentivo para las pymes aumentando el gasto público.

- Diario Financiero

## Brasil / Economía brasileña se frena en tercer trimestre



La economía brasileña frenó en seco en el tercer trimestre, en el que su crecimiento fue del 0% en comparación con el segundo, pese a lo cual acumuló una expansión del 3,2% en los nueve primeros meses del año, informó el Gobierno. El PIB registró un crecimiento del 2,1% en relación al mismo período de 2010, según los datos del IBGE. Los datos confirmaron las expectativas del Gobierno y prevé una ligera recuperación en el cuarto, lo que permitirá, según los cálculos oficiales, terminar 2011 con una expansión de cerca del 3,5%. El PIB de este año será de menos de la mitad del 7,5% medido en 2010, cuando el país obtuvo su mayor expansión en 25 años.

- Diario Financiero

## Chile / IPC anota variación de 0,3% durante noviembre



La inflación anotó una variación de 0,3% en noviembre, superando las expectativas de los expertos del mercado. Con este resultado, la inflación acumulada en el año se eleva a 3,8%, mientras que en doce meses llega a 3,9%. Según el INE), seis de las doce divisiones de la canasta consignaron alzas en sus precios, destacando Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (1,4%); Bienes y Servicios Diversos (0,9%) y Transporte. El organismo dijo que estas alzas fueron contrarrestadas, parcialmente, por las divisiones Prendas de Vestir y Calzado (-1,5%), y Recreación y Cultura (-0,6%). En tanto, la inflación subyacente anotó una variación de 0,2%. En octubre el IPC anotó una variación de 0,5%, muy por encima del 0,2% que esperaba el mercado. El alza de los precios se conoce una semana antes de la reunión del Banco Central que debe pronunciarse sobre la tasa de interés.

- Diario Financiero

## México / IPC aumentó 1,1% en noviembre



El índice de precios al consumidor (IPC) de México registró un aumento del 1,1% en noviembre, con lo que la inflación en los últimos 12 meses se situó en un 3,5%, informó el Inegi. El organismo señaló que los precios que registraron mayores incrementos fueron los de la electricidad, gasolina de bajo octanaje y carne de res. Por el contrario, los que más cayeron fueron los precios del tomate rojo, aguacate y papa. El Inegi indicó que la inflación subyacente, que excluye los productos de mayor volatilidad y los establecidos por el Gobierno, subió 0,32% en noviembre. El Banco Central calcula que en 2011 el PIB de México crecerá en un rango de 3,5% a 4%, mientras que el Gobierno sitúa el crecimiento entorno al 4%.

- Inegi



## Noticias de Mercados

[> Índice](#) EEUU / Actividad del sector servicios anota 52 puntos

El sector de los servicios creció en noviembre a su ritmo más lento en casi dos años, informó el Instituto de Gestión de Suministros (ISM). El índice se colocó el mes pasado en 52 puntos, comparado con los 52,9 de octubre y por debajo de las expectativas de los analistas, que habían previsto que ese indicador se situaría en 54 puntos en noviembre. De cualquier modo, el sector de los servicios encadena 24 meses consecutivos de expansión, ya que cualquier cifra por encima de 50 puntos supone que el sector crece, mientras que por debajo de esa cota indica que se contrae. Las encuestas entre empresas del sector con las que se realiza este índice reflejan que "todavía prevén un crecimiento lento y persiste una fuerte preocupación sobre el retraso en la creación de empleo", explicó al presentar los datos el director del sondeo del ISM, Anthony Nieves.

- Valor Futuro

 EEUU / Pedidos subsidios de desempleo anotan 381.000

La cantidad de estadounidenses que pidieron subsidio por desempleo en la última semana bajó a un mínimo de nueve meses. Los datos oficiales sugieren que la recuperación del mercado laboral gana impulso. El número de solicitudes cayó a 381.000 en la semana terminada el 3 de diciembre frente a la cifra revisada a 404.000 pedidos de la semana anterior, alcanzando su nivel más bajo desde fines de febrero. Los analistas esperaban un descenso menor, a 395.000 solicitudes, desde la cifra original de 402.000 reportada en la semana previa. El informe del Departamento de Trabajo, que se conoce después de que la semana pasada se publicara una sorpresiva baja en la tasa de desempleo de noviembre, apunta a una mejora en el sector, que ha sido uno de los talones de Aquiles de la recuperación de la economía de la última recesión.

- Reuters

 EEUU / Pedidos a fábricas bajaron en octubre un 0,4%

Los pedidos a las fábricas disminuyeron un 0,4% en octubre, después de una caída del 0,1% en septiembre, informó el Departamento de Comercio. Los analistas esperaban una disminución de 0,3%. Las cifras ajustadas por el gobierno muestran que este fue el segundo mes consecutivo de reducción en los pedidos a las fábricas. El informe preliminar había calculado un incremento del 0,3% en septiembre. En octubre los pedidos de bienes duraderos bajaron un 0,6% y los de bienes fabricados para que duren menos de tres años disminuyeron un 0,3%. Si se excluyen los bienes de transporte, que son los más costosos por unidad, los pedidos de bienes a las fábricas subieron un 0,2% en octubre y un 0,9% en septiembre. En cuanto a los equipos de transporte, los pedidos bajaron un 5,1% en octubre con una disminución del 16,8% en la demanda de aviones civiles, señaló el informe.

-Diario Financiero


 EEUU / Déficit comercial bajó un 1,6% en octubre

El déficit de la balanza comercial de Estados Unidos disminuyó un 1,6% de septiembre a octubre a US\$43.466 millones, informó el Departamento de Comercio. La cifra está en línea con lo que esperaban los analistas, que estimaban que el déficit en la balanza comercial llegaría en torno a los US\$43.000 millones. Entre enero y octubre el saldo negativo de la balanza comercial sumó US\$465.224 millones, comparado con los US\$420.730 millones en el mismo período del año anterior.

- Diario Financiero



## Noticias de Mercados

[> Índice](#) Zona Euro / BCE anuncia dos nuevas operaciones de inyección de liquidez

El BCE anunció dos nuevas operaciones para inyectar liquidez en euros, que constan de un vencimiento de 36 meses. La forma será de subasta a tipo de interés fijo y adjudicación plena, es decir, prestará a los bancos toda la liquidez que soliciten. Los bancos comerciales tendrán la posibilidad de devolver el efectivo al año, sin esperar el vencimiento de la operación a los tres. El BCE conducirá la primera de estas dos nuevas operaciones de refinanciación a tres años el próximo 21 de diciembre, sustituyendo así la que se había anunciado el 6 de octubre. Adicionalmente, la entidad decidió relajar las condiciones que exige a los bancos comerciales para prestarles liquidez y aceptará algunos bonos de titulización de deuda (ABS) con una calificación más baja (una nota de "A").

- **Diario Financiero**

 China / IPC se ralentiza 1,3 puntos en noviembre y aumenta 4,2%

El Índice de Precios al Consumo (IPC) de China, principal indicador de la inflación, aumentó un 4,2% en noviembre respecto al mismo mes de 2010, 1,3 puntos porcentuales menos que la subida de octubre (5,5%). Las cifras, publicadas por el Buró Nacional de Estadísticas, suponen el nivel mínimo de subida de precios en China en los últimos 13 meses, y el cuarto mes consecutivo en el que el IPC muestra desaceleración. Ello indica que los esfuerzos del Gobierno chino por contener los precios, algo que ha sido el principal objetivo macroeconómico del año para Pekín, van por buen camino. No obstante, en el acumulado de enero a noviembre los precios subieron un 5,5% respecto al mismo periodo del pasado año, lejos todavía de los objetivos del Gobierno comunista de situar este indicador en el 4 por ciento a final de año.

- **Valor Futuro**

 Zona Euro / Concluye la cumbre de la Unión Europea que marcó el aislamiento del Reino Unido

Los jefes de Estado y Gobierno de la UE concluyeron la cumbre que marcó el aislamiento del Reino Unido al negarse a participar en un nuevo tratado que consolide la disciplina presupuestaria en la zona euro. Esta cita alcanzó también una serie de medidas a corto plazo contra la crisis de la deuda en la zona euro, que han sido acogidas de forma favorable por los mercados financieros durante esta mañana. Al término de la cumbre, la canciller alemana se mostró satisfecha con la decisión de que sea el Banco Central Europeo (BCE) el encargado de gestionar el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y el fondo permanente (MEDE) que entrará en vigor en julio de 2012 y tendrá una capacidad de 500.000 millones de euros. Los puntos sobre los que los líderes europeos han alcanzado un acuerdo afectan, principalmente a cuatro grandes ítems: i) Reglas fiscales; ii) Sanciones; iii) Fondo de Rescate (EFSF) y Fondo de Rescate Permanente (ESM); y iv) FMI, pues la UE prestará 200.000 millones a este organismo.

- **Diario Financiero**

 Japón / PIB creció un 5,6% entre julio y septiembre

El Producto Interior Bruto (PIB) de Japón creció entre julio y septiembre un 5,6% respecto al mismo período del año anterior, según la revisión a la baja publicada por el Gobierno nipón, que estimó inicialmente un avance del 6% y atribuyó el retroceso al encarecimiento del yen. Respecto al trimestre anterior, el PIB avanzó un 1,4%, una décima por debajo del dato preliminar que el Gobierno había anunciado. En términos nominales, el crecimiento de la economía nipona quedó en el 5,0% a ritmo anual, seis décimas por debajo del dato inicial, y del 1,2% con respecto al trimestre abril-junio, estimado inicialmente en el 1,4%.

- **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	294,9	28,4%	316	7,1%	297	220	16,7	2,9	100%
2	Almendral	En Revisión	70,0	21,3%	En Revisión		74	57	9,2	1,7	30%
3	Andina-B	Valor Razonable	2.305	1,7%	2.500	8,5%	2.520	1.785	17,7	4,4	30%
4	Antarchile	Subvalorada	7.716	-24,3%	12.900	67,2%	10.799	6.788	11,3	1,1	30%
5	Aquachile	Subvalorada	400	-11,7%	485	21,3%	476	265	63,0	2,3	30%
6	Australis	Subvalorada	141	-23,8%	190	34,8%	196	135	18,1	2,6	30%
7	BCI	Subvalorada	27.977	-12,3%	32.450	16,0%	34.535	22.900	12,6	2,5	50%
8	Cap	En Revisión	18.985	-22,1%	En Revisión		26.110	14.255	11,7	3,2	50%
9	CCU	Sobrevalorada	6.058	9,1%	5.640	-6,9%	6.263	4.819	16,8	3,5	50%
10	Cencosud	Subvalorada	3.100	-14,9%	3.984	28,5%	3.739	2.501	24,4	2,5	30%
11	CFR	Sobrevalorada	126	48,4%	83	-34,2%	131	96	25,3	3,2	30%
12	Chile	Subvalorada	69,2	8,7%	77,2	11,6%	73	57	15,1	3,5	100%
13	CMPC	Subvalorada	1.837	-25,1%	2.708	47,5%	2.599	1.601	13,7	1,0	30%
14	Colbún	Valor Razonable	126,4	-5,3%	139	10,0%	143	106	0,0	1,2	30%
15	Concha y Toro	Subvalorada	989,3	-10,7%	1.255	26,9%	1.266	849	20,5	1,9	40%
16	Copac	Subvalorada	6.983	-22,4%	9.615	37,7%	9.396	5.824	17,6	1,8	40%
17	CorpBanca	Sobrevalorada	6,97	-14,0%	6,3	-9,6%	8,9	5,8	14,1	2,4	50%
18	Cruzblanca	Subvalorada	500	0,0%	608	21,6%	507,7	350,0	30,1	1,9	30%
19	ECL	Subvalorada	1.315,4	13,2%	1.565	19,0%	1.380	1.053	18,2	1,6	30%
20	Endesa	Subvalorada	787,9	-6,8%	1.050	33,3%	916	701	14,1	2,6	30%
21	Enersis	Subvalorada	183,5	-12,4%	240	30,8%	228	169	12,9	1,5	30%
22	Entel	En Revisión	9.745	26,3%	En Revisión		10.298	7.478	11,6	3,1	80%
23	Falabella	Valor Razonable	4.304	-17,2%	4.850	12,7%	5.360	3.716	23,0	3,9	30%
24	Gener	Valor Razonable	281	15,1%	290	3,3%	294	230	19,0	1,8	30%
25	Hites	En Revisión	371	-45,2%	En Revisión		741	255	11,7	1,5	30%
26	IAM	Valor Razonable	774,0	8,6%	844	9,0%	840	657	14,6	1,3	100%
27	La Polar	En Revisión	355,0	-89,4%	En Revisión		3.508	320	0,0		30%
28	Lan	Subvalorada	12.199	-13,1%	15.477	26,9%	15.125	10.055	22,8	6,0	30%
29	Masisa	Subvalorada	49	-33,0%	86	73,9%	79	42	8,0	0,6	30%
30	Molymet	Subvalorada	7.400	-31,4%	9.666	30,6%	11.847	6.700	18,3	2,1	40%
31	Quinenco	Subvalorada	1.300	-17,8%	1.700	30,8%	1.880	1.102	13,3	1,0	30%
32	Ripley	Subvalorada	495,0	-22,3%	716	44,6%	666	390	15,9	1,3	30%
33	Salfacorp	Subvalorada	1.390	-16,3%	1.889	35,9%	1.899	1.220	26,9	2,3	30%
34	Santander	Valor Razonable ↓	36,3	-9,8%	39	7,6%	44	32	16,0	3,5	65%
35	Security	Subvalorada	165,0	-23,4%	235	42,4%	233	143	11,5	1,3	30%
36	SM-Chile B	Subvalorada	148,0	5,3%	184	24,0%	173	121	51,5	1,4	100%
37	Sonda	Sobrevalorada	1.298	14,8%	1.280	-1,4%	1.347	1.033	31,5	3,3	50%
38	SQM B	Sobrevalorada	28.397	7,6%	24.525	-13,6%	30.787	23.495	30,3	7,4	50%



Carteras Recomendadas Acciones Nacionales

[> Índice](#)

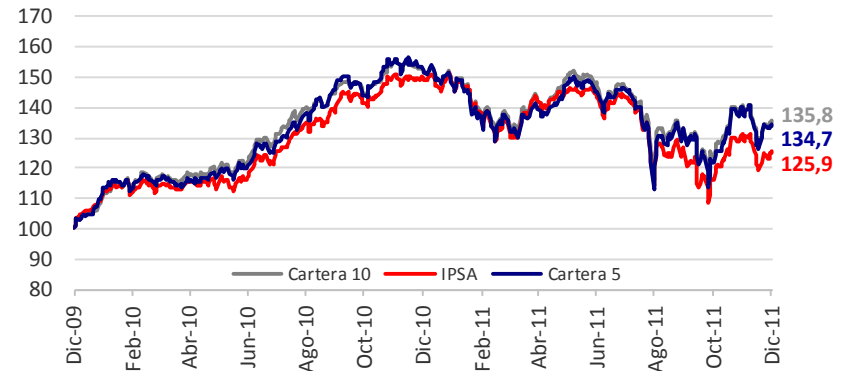
➔ Cartera recomendada 10 acciones

Acción	Ponderación	Cambio semana	Pº Objetivo 12 meses*	Upside
1. Lan	14%	(=)	15.477	26,9%
2. Antarchile	12%	(=)	12.900	67,2%
3. CMPC	12%	(=)	2.708	47,5%
4. Endesa	12%	(=)	1.050	33,3%
5. Cencosud	12%	(=)	3.984	28,5%
6. Ripley	10%	(=)	716	44,6%
7. Aguas Andinas	8%	(=)	316	7,1%
8. Copec	7%	(=)	9.615	37,7%
9. ECL	7%	(=)	1.565	19,0%
10. Salfacorp	6%	(=)	1.889	35,9%

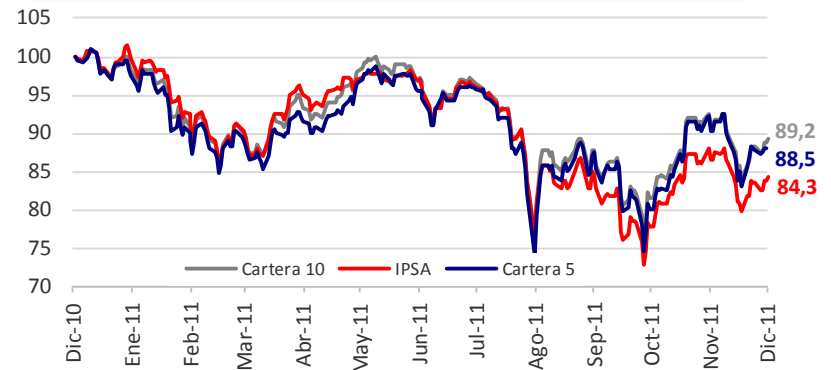
➔ Cartera recomendada 5 acciones

Acción	Ponderación	Cambio semana	Pº Objetivo 12 meses*	Upside
1. Endesa	22%	(=)	1.050	33,3%
2. Lan	22%	(=)	15.477	26,9%
3. Antarchile	20%	(=)	12.900	67,2%
4. Cencosud	20%	(=)	3.984	28,5%
5. CMPC	16%	(=)	2.708	47,5%

➔ 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 septiembre 2011)

Ventas (en millones de US\$)		
1.	Copec	18.992
2.	Cencosud	15.138
3.	Enersis	13.879
4.	Antar	10.693
5.	Falabella	10.434
6.	Vapores	5.707
7.	Lan	5.342
8.	D&S	5.286

➔ Empresas con mayor utilidad (reportados a septiembre 2011)

Utilidad (en millones de US\$)		
1.	Copec	1.046
2.	Enersis	974
3.	Endesa	968
4.	Falabella	946
5.	Santander	898
6.	Banco Chile	839
7.	Antar	632
8.	Cencosud	605

➔ Mayores capitalizaciones bursátiles

Capitalización de Mercado (millones de US\$)		
1.	Falabella	20.290
2.	Copec	17.799
3.	Soquimich-B	14.656
4.	Cencosud	13.764
5.	Santander	13.399
6.	Endesa	12.672
7.	Enersis	11.750
8.	Banco Chile	11.408

➔ Mayores capitalizaciones bursátiles excluidos controladores

Free Float (millones de US\$)		
1.	Soquimich-B	7.393
2.	Copec	6.973
3.	Banco Chile	5.360
4.	Endesa	5.072
5.	Enersis	4.700
6.	Cencosud	4.666
7.	Cap	3.822
8.	CMPC	3.530

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

Volumen Diario (promedio de las transacciones 3 meses)		
1.	Soquimich-B	24
2.	Lan	21
3.	Santander	16
4.	Cencosud	13
5.	Banco Chile	11
6.	Falabella	10
7.	Copec	8
8.	Cap	7

➔ Principales alzas últimos 12 meses

Variación 12 meses		
1.	CFR	30,9%
2.	Aguas Andinas	30,6%
3.	Entel	25,5%
4.	Sonda	23,2%
5.	Almendral	21,7%
6.	Gener	12,0%
7.	Soquimich-B	11,1%
8.	CCU	11,0%



### Calendario Eventos Económicos

[> Índice](#)

#### Eventos pasados

Lunes 5			Martes 6			Miércoles 7			Jueves 8			Viernes 9		
<b>EE.UU.</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>	<b>Zona Euro</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>	<b>Alemania</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>	<b>EEUU</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>	<b>EEUU</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>
Pedidos de fábrica	-0,3%	-0,4%	PIB (QoQ)	0,2%	0,2%	Producción Industrial	0,3%	0,8%	Peticiones de desempleo	395K	381K	Confianza Michigan	65,8	67,7
ISM No Manufacturero	53,9	52,0										Balanza Comercial	-\$43,9B	-\$43,5B
<b>Zona Euro</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>	<b>Brasil</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>	<b>Chile</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>	<b>Zona Euro</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>	<b>Alemania</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>
Ventas minoristas	0,1%	0,4%	PIB (QoQ)	0,0%	0,0%	IPC	0,1%	0,3%	Tasa de interés	1,0%	1,0%	IPC	0,0%	0,0%
<b>Chile</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>				<b>Japón</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>	<b>Japón</b>	<b>Esperado</b>	<b>Actual</b>			
IMACEC	4,2%	3,4%				Pedidos de máquina	0,5%	-6,9%	PIB (QoQ)	1,3%	1,4%			

#### Eventos futuros

Lunes 12			Martes 13			Miércoles 14			Jueves 15			Viernes 16		
<b>UK</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>	<b>EEUU</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>	<b>Zona Euro</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>	<b>EEUU</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>	<b>EEUU</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>
Confianza Consumidor	36	36	Ventas Minoristas	0,6%	0,5%	Producción industrial	0,0%	-2,0%	Peticiones de desempleo	390K	381K	IPC	0,1%	-0,1%
			Tasa Interés	0,25%	0,25%				IPP	0,2%	-0,3%	Producción Industrial	0,2%	0,7%
<b>Japón</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>	<b>UK</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>	<b>UK</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>	<b>Zona Euro</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>	<b>Zona Euro</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>
Confianza Consumidor	38,3	38,6	IPC	0,2%	0,1%	Tasa Desempleo	8,3%	8,3%	IPC	0,1%	0,3%	Balanza Comercial	1,0B	2,9B
			<b>Chile</b>	<b>Esperado</b>	<b>Previo</b>									
			TPM	5,25%	5,25%									



### Calendario Pago Dividendos Chile

#### Dividendos pagados

Lunes 5	Martes 6	Miércoles 7	Jueves 8	Viernes 9
No hubo pagos en la semana				

#### Dividendos por pagar

Lunes 12	Martes 13	Miércoles 14	Jueves 15	Viernes 16
<b>Empresa</b>			<b>Empresa</b>	
ENTEL	\$ 150,00		ALMENDRAL	\$ 0,80
			COPEC	\$ 56,24
			CMPC	\$ 12,00





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
SK	\$ 370	Por definir	Plan de expansión
Vapores	\$ 1.200	17-Ene-12	Refin. de Pasivos y Plan de Inv.

⇒ Emisiones de bonos:

Emisor	Monto (UF \$MM)	Plazo	Fecha colocación	Objetivo recaudación
Agrosuper	250 (US\$MM)	5 años	15-Dic-11	Refin. de Pasivos y Plan de Inv.
La Polar	420.485 (\$MM)	10 y 20 años	Por definir	Refin. 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

**Pablo Álvarez**

Bancos &amp; Salud

**Juan Pablo Castillo**

Retail &amp; Consumo

**Roberto Szederkenyi**

Tecnología y Sanitarias

**Rodolfo Tapia**

Utilities &amp; Constructoras

**Samuel Irarrázabal**

Gerente General Penta Corredores de Bolsa

**Jose Hassi**

Gerente de Trading

**Sebastián Ares**

Operador de mesa

**Sebastián Lamarca**

Operador de mesa

**Fernando Pérez**

Operador de mesa

Contacto: [estudiosrvn@bancopenta.cl](mailto: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.***