



REPORTE SEMANAL

BANCO PENTA

23 / Enero / 2012

→ Índice

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

→ Titulares

Renta Variable

Mercados internacionales prosiguen al alza / p.3

Los mercados internacionales prosiguieron la tendencia alcista por tercera semana consecutiva, alcanzando el índice global de acciones MSCI All Countries un avance de 3,1%. En Chile, el índice IPSA aceleró su paso, finalizando con un alza semanal de 1,7%.

Renta Fija

Condiciones de liquidez se mantienen normales / p.4

Las tasas reajustables de los instrumentos del Banco Central a 5 años disminuyeron en el margen, en línea con el incremento en la inflación de corto plazo. La proyección implícita para 2012 en los instrumentos de mercado aumentó significativamente en la última semana.

Noticias de Empresas

Entel: Portabilidad tiene a Entel como mayor beneficiado / p.5

Quiñenco: Nuevos negocios, nuevos desafíos / p.6

Sigdo Koppers: Anuncia adquisición y finaliza aumento de capital / p.7

Noticias de Mercado

Chile: Exportaciones aumentaron 15% en 2011 / p.8

Brasil: Banco Central rebaja en 50 puntos tasa de interés / p.8

EE.UU.: Producción industrial sube un 0,4% en diciembre / p.9

Zona Euro: FMI confirma inyección de US\$500.000 millones / p.10

Japón: Pedidos de maquinaria suben 14,8% en noviembre / p.10



Renta Variable

> [Índice](#)

Mercados internacionales prosiguen al alza

Los mercados internacionales prosiguieron la tendencia alcista por tercera semana consecutiva, alcanzando el índice global de acciones MSCI All Countries un avance de 3,1%. Los principales factores que explican este desempeño son: i) el sistema financiero ha finalizado con relativo éxito el primer plazo para que la banca europea presentara sus planes de recapitalización, ii) no obstante, en paralelo, los acreedores privados negocian un acuerdo con Grecia sobre la cancelación parcial de su deuda, estimándose que la quita podría alcanzar el 65 ó 70 %, iii) en otro frente, diversas reuniones entre las máximas autoridades políticas de la zona euro buscan acordar medidas concretas para impulsar el crecimiento y el empleo, pero estas no se conocerán hasta el Consejo Europeo de fines de enero, iv) en EE.UU, el buen dato de desempleo semanal favoreció incluso en Asia a los bancos y a las compañías exportadoras, no obstante algunos débiles resultados de empresas relevantes como Google y General Electric sembraron nuevas dudas en el mercado.

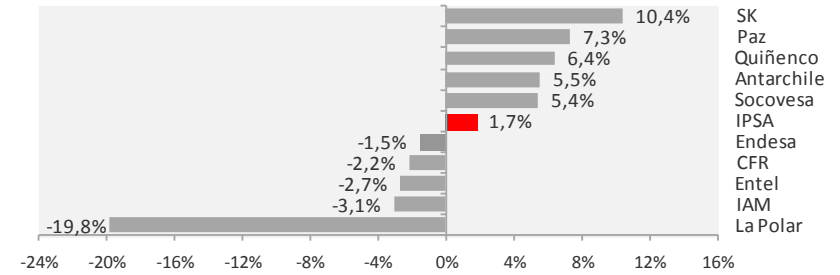
En Chile, el índice IPSA aceleró su paso, finalizando con un alza semanal de 1,7%. El éxito de los aumentos de capital de Quiñenco, SK y la primera ronda de Vapores demostraron que el apetito por riesgo se mantiene latente.

Si bien los mercados siguen transando a precios atractivos, el repunte puede debilitarse conforme los ansiados acuerdos europeos no se alcancen con prontitud y contundencia. Los resultados corporativos también harán la diferencia.

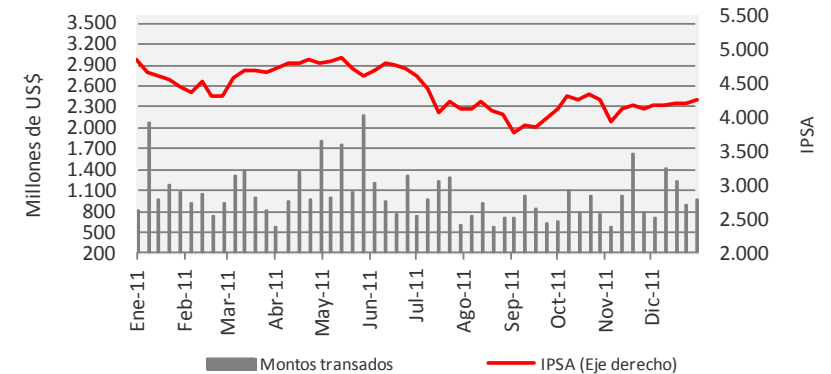
Variación Principales Índices Bursátiles

Índice	Cierre	1 Semana	1 Mes	Año a la fecha	Año a la fecha (US\$)
IPSA	4.278	1,7%	1,9%	2,4%	8,1%
IGPA	20.550	1,3%	2,0%	2,1%	7,7%
S&P 500	1315	2,0%	5,8%	4,6%	4,6%
Bovespa (Brasil)	62.312	5,4%	10,0%	9,8%	16,8%
Mexbol (México)	37.343	2,2%	2,0%	0,7%	6,5%
UKX (UK)	5.729	1,6%	6,3%	2,8%	3,0%
DAX (Alemania)	6.404	4,3%	10,6%	8,6%	8,3%
CAC (Francia)	3.322	3,9%	9,6%	5,1%	4,9%
IBEX (España)	8.562	1,3%	2,2%	-0,1%	-0,3%
Nikkei (Japón)	8.766	3,1%	3,6%	3,7%	3,6%
Snbshr (China)	223	3,0%	4,8%	3,7%	3,0%

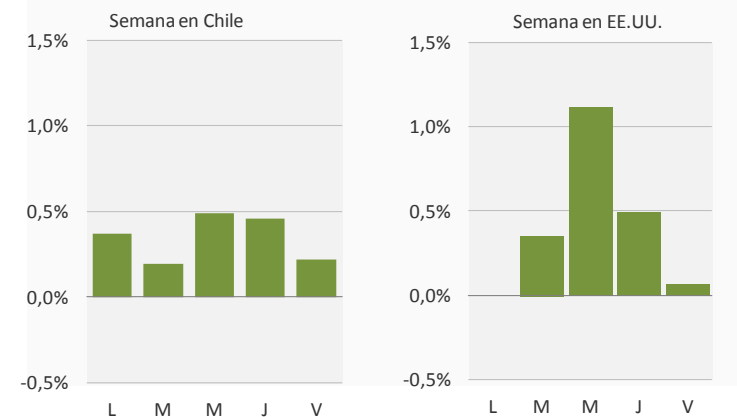
Variación semanal acciones Chile



Evolución del IPSA y montos transados en rueda:



Días al alza y baja (IPSA y S&P 500)





Renta Fija y Monedas

[> Índice](#)

Condiciones de liquidez se mantienen normales

Luego que el Banco Central de Chile decidiera iniciar el proceso de estímulo monetario, las condiciones de liquidez se mantienen normales. El mercado de depósitos a corto plazo se mantuvo relativamente estable respecto al cierre de la semana anterior.

Las tasas reajustables de los instrumentos del Banco Central a 5 años disminuyeron en el margen, en línea con el incremento en la inflación de corto plazo.

En este sentido, la proyección implícita para 2012 en los instrumentos de mercado aumentó significativamente en la última semana desde un 2,71% a 2,85%. Lo anterior en línea con un escenario más positivo de actividad para 2012.

Por otra parte, la proyección implícita para la tasa de política monetaria sugiere una baja de 25 puntos base para la próxima reunión de Febrero. Sin embargo, el mejor escenario externo repercutió en la cifra implícita de la TPM para el cierre de 2012 aumentando desde un 4,25% a un 4,5%.

El tipo de cambio se apreció significativamente durante la última semana. El entorno internacional mejoró por positivas cifras de actividad en Estados Unidos junto con un buen desempeño bursátil. Cabe señalar que las medidas adoptadas por las autoridades europeas relacionadas al financiamiento del sistema financiero fueron bien recibidas por el mercado.

Adicionalmente, la cifra de crecimiento de China fue algo superior a la esperada por el mercado lo que también repercutió en la cotización del precio del cobre que finalizó la semana sobre US\$3,74 la libra.

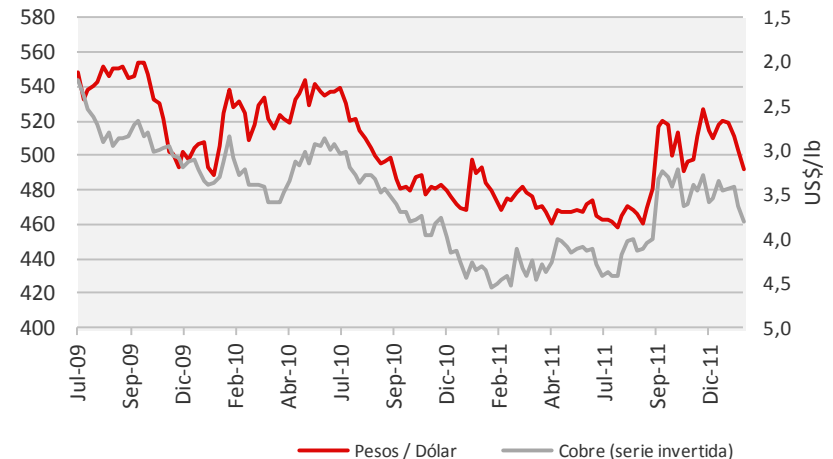
Variaciones principales monedas y materias primas

	Cierre	Semana	1 Mes	Año a la fecha
Peso Chileno	492,25	-2,2%	-5,4%	-5,3%
Euro	1,29	2,0%	-0,9%	-0,2%
Libra	1,56	1,7%	-0,1%	0,2%
Yen	77,01	0,1%	-1,4%	0,1%
Oro (US\$/oz.)	1.666,65	1,7%	3,8%	6,6%
Cobre (US\$/lb.)	3,74	3,3%	8,4%	9,0%
Petróleo Brent (US\$/barril)	109,63	-1,1%	0,3%	1,9%
Celulosa NBSK (US\$/ton.)	834,55	0,7%	-0,5%	0,1%

Principales spreads y tasas

	Cierre	Hace 1 semana	1 mes	Inicio de año
Tasa instancia (\$)	5,00%	5,00%	5,25%	5,25%
Tasa 1 año (UF)	3,19%	3,15%	4,25%	3,70%
BCU 5 (UF)	2,11%	2,19%	2,46%	2,35%
BCU 10 (UF)	2,32%	2,39%	2,56%	2,54%
BCU 20 (UF)	2,76%	2,77%	2,86%	2,74%
BCP 5 (\$)	4,89%	4,96%	5,00%	4,94%
BCP 10 (\$)	5,00%	5,12%	5,27%	5,19%
Tasa instancia USA	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
Treasury 10 (GT10)	2,0%	1,9%	2,0%	3,3%
Treasury 30 (GT30)	3,1%	2,9%	3,1%	4,3%
Spread Chileno (bp)	163,0	168,0	166,0	172,0
Spread EMBI (bp)	362,0	392,0	385,0	374,0
Spread HY (bp)	617,2	645,7	671,2	455,9
Spread USCorp (bp)	173,6	195,2	195,0	80,8

Evolución del cobre y tipo de cambio





Noticias de Empresas

[> Índice](#)

Entel: Portabilidad tiene a Entel como mayor beneficiado

El plan del gobierno de la portabilidad numérica, que consiste en que cada usuario es dueño de su número y que el consumidor tiene la facultad de cambiarse de compañía manteniendo su número sin cláusulas de amarre que condicionen el término anticipado de contrato, ha introducido una nueva dinámica en el mercado de telefonía.

En vista de que la única condición para cambiar de equipo o compañía sea tener las cuentas pagadas al día, ha aumentado la salida de clientes en las 3 compañías y, por ahora, aumentado también la entrada de clientes, sin embargo ha sido muy dispar el éxito de las distintas compañías desde la implementación de la portabilidad iniciada el Lunes 16 de Enero. De un total de 5.281 clientes que se han cambiado de compañía, un 41,7% (2.202) han dejado la compañía Movistar, un 30,2% (1.595) abandonaron ENTEL, mientras que un 28,1% (1.482) provenían de Claro. Por otro lado, la compañía que ha adquirido una mayor proporción de estos clientes ha sido ENTEL, con un 50,4% (2.659) de los usuarios; le sigue Claro con 29,4% (1.554) y finalmente Movistar ha atraído un 19,8% (1.044) de los clientes.

Del total de clientes redistribuidos el mayor beneficiado ha sido ENTEL, ya que en el neto un 20,1% de esta masa es el excedente de clientes que ha optado por ENTEL, mientras que el mayor perjudicado ha sido Movistar ya que ha perdido un total de clientes equivalentes al 21,4% del volumen total de clientes redistribuidos.

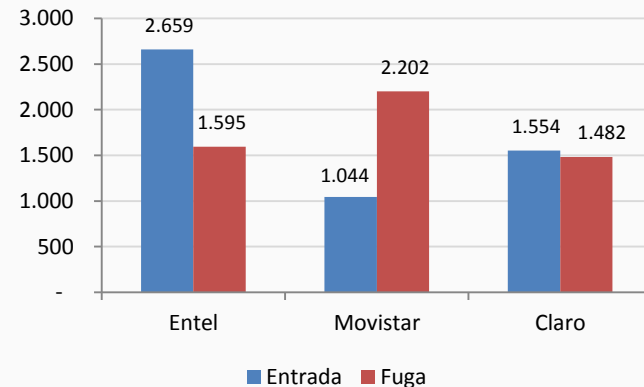
Otro componente que intensificará la competencia en la telefonía móvil es la entrada de nuevos competidores a partir del mes de Marzo, en particular VTR, quien ya comenzó a prepararse con el la adquisición de Hernán Marió, ex gerente general de ENTEL PCS y quien fue clave en el protagonismo que hoy tiene la empresa en la industria. Con todo, mantenemos las acciones de ENTEL **EN REVISIÓN.**

Estadísticas de la compañía

	2008	2009	2010	2011E
Cientes Movil (BAM +CELS, miles)	6.001	6.457	7.568	8.661
Celulares (miles)	5.875	6.209	7.018	7.682
Crecimiento celulares		5,7%	13,0%	9,5%
Cientes celulares prepago (miles)	4.208	4.401	4.992	5.498
Cientes celulares contrato (miles)	1.667	1.808	2.026	2.184
Banda Ancha Móvil (BAM, miles)	126	248	551	979
Crecimiento BAM		96,2%	122,0%	77,7%
Cientes BAM Prepago	6.322	39.696	154.246	391.600
Cientes BAM Contrato	120.120	208.401	396.633	587.400
ARPU (Tarifa Promedio)	10.088	9.424	9.460	9.134
MOU (Minutos x cliente)	164,5	177	197	193
Churn	1,77%	1,54%	1,67%	2,28%

*Fuente: Entel

Resultados primeros 3 días de portabilidad



*Fuente: Diario Financiero



Noticias de Empresas

[> Índice](#)

Quiñenco: Nuevos negocios, nuevos desafíos

Actualizamos la cobertura de Quiñenco estimando un precio objetivo a 12 meses de \$1.585, representando un potencial *upside* de 27%. En base a nuestras proyecciones, consideramos que la acción se encuentra Subvalorada con riesgo medio.

Descripción de la Compañía

Quiñenco es uno de los conglomerados de negocios más relevantes de Chile, con activos administrados por cerca de US\$42.000 millones. La compañía es controlada en un 83% por el grupo Luskic y participa en empresas del sector financiero, consumo, energía, y transporte.

Fortalezas

- Diversificado portafolio de negocios, entre lo que destacamos empresas de alta calidad como Banco de Chile y Compañía de Cervecerías Unidas.
- Alianzas comerciales únicas con empresas de reconocido nivel mundial le garantizan un *know-how* especializado para optimizar y rentabilizar cada uno de sus negocios. Destacamos Citibank, Pepsi y Heineken.
- Estrategia consistente y disciplinada de creación de valor en el tiempo, lo que ha cuadruplicado el valor neto de sus activos en los últimos diez años.
- Atractivo retorno sobre dividendos durante los últimos cuatro años.
- Grupo económico de prestigio, junto con una administración y directorio de vasta experiencia.
- Nuevos negocios con significativo potencial de captura de sinergias y creación de valor, donde destacamos ENEX y SAAM.

Riesgos

- Imposibilidad de revertir la situación financiera de Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV), implicaría futuros requerimientos de caja. Así, Quiñenco sería uno de los principales aportantes, destinando el flujo de dividendos recibido de Banco de Chile y CCU para volver a capitalizar CSAV y mermar el *dividend yield* histórico de Quiñenco.
- Nuevos cambios adicionales a la regulación financiera, podrían eventualmente reducir los niveles actuales de rentabilidad de Banco de Chile.
- Una agudización de la crisis financiera europea podría mermar el desempeño de los negocios del grupo.



Estimaciones:

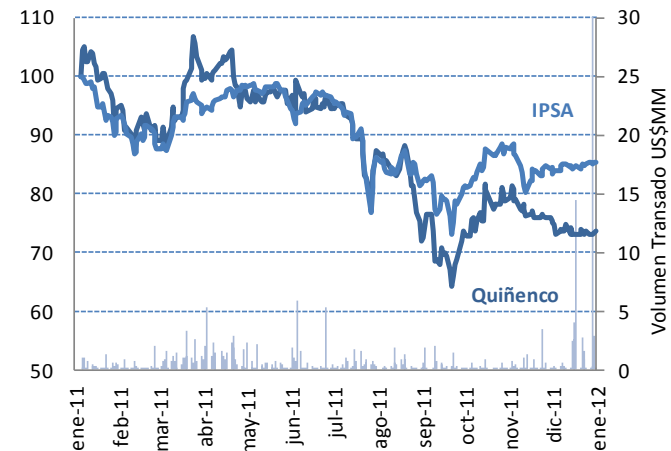
	2008	2009	2010	2011*
Utilidad por Acción (\$)	202,7	132,1	254,8	97,5
ROA (%)	6,4%	10,8%	1,4%	0,5%
ROE (%)	20,0%	12,0%	20,9%	4,0%
P/U (X)	4,3x	8,1x	6,7x	12,8x
B/L (X)	0,8x	1,0x	1,3x	0,9x
Dividend Yield (%)	6,9%	8,8%	5,7%	10,2%

* Últimos doce meses

Código Bloomberg	QUINENC CI EQUITY
Código Bolsa de Comercio	QUINENCO
Cap. de Mercado (US\$MM)	3.322
Rango 52 semanas (\$)	1.100 - 1.849
Free Float	17%
Prom. diario transado (US\$MM)	1,0



QUIÑENCO vs. IPSA (12 meses)



Fuente: Bloomberg



Noticias de Empresas

[> Índice](#)

Sigdo Koppers: Anuncia adquisición y finaliza aumento de capital

El grupo Sigdo Koppers dio término al proceso de aumento de capital, que implicó la recaudación de unos US\$ 452 millones, mediante la emisión y colocación de 271,6 millones de acciones de pago. El aumento de capital que tuvo un 98,75% de suscripción por parte de accionistas, fue considerado un éxito, indicó la firma en un comunicado.

Por otra parte, la empresa anunció un acuerdo para adquirir el 55% de la empresa de capitales españoles Sabo Chile, firma orientada a la producción de bolas de molienda forjadas, mediante un aumento de capital que implicará un aporte de US\$18,25 millones. Esta operación complementa la oferta de productos de Magotteaux, para los sectores de la minería e industria. Con ventas cercanas a los US\$50 millones anuales, Sabo Chile posee una planta productiva en la ciudad de Antofagasta, con una capacidad de producción de 47.000 toneladas anuales. De esta forma, el aumento de capital permitirá aumentar la capacidad, abordando el fuerte desarrollo de la industria minera en la región.

Cabe destacar que en el mes de octubre pasado, Sigdo Koppers cerró la compra de la belga Magotteaux, firma que produce y comercializa bolas de molienda de alto cromo que se utilizan en los procesos de molienda de las industrias de la minería y cemento, operación que significó US\$640 millones, excluyendo la deuda. Siguiendo con las adquisiciones, a través de su filial Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers S.A. (ICSK) cerró durante la segunda semana de enero la compra del 70% de las acciones de la sociedad Construcciones y Montajes COM S.A. (Comsa), compañía orientada al desarrollo de obras civiles, portuarias, sanitarias, montajes electromecánicos y emisarios submarinos. La transacción involucró el pago de UF 416.758 (US\$19 millones), adicionalmente incorpora un pago variable de hasta UF 177.396 (US\$ 8,1 millones) en función del cumplimiento del plan de negocios a 3 años.

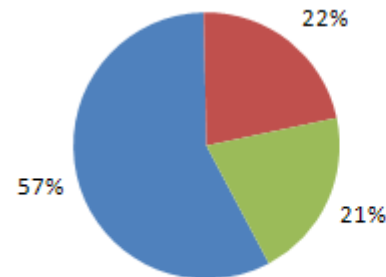
Valoramos positivamente las nuevas adquisiciones de la compañía, que le permiten seguir creciendo con un foco más especializado, aprovechando el auge que vivirán los sectores ligados a la minería del cobre en los próximos años. Con todo, por el momento, mantenemos las acciones de SIGDO KOPPERS **EN REVISIÓN**.

Composición del grupo Sigdo Koppers

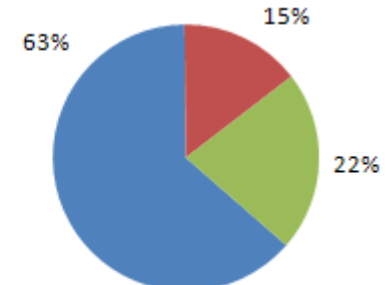
GRUPO SK	PROPORCIÓN SK
Sector Servicios	
Ingeniería y Construcción SK	60,43%
Inversiones Portuarias (Puerto Ventanas)	50,01%
Sector Industriales	
Enaex	60,54%
Magotteaux	95,00%
Sigdropack	97,39%
SK Inv. Petroquímicas	74,59%
Sector Comercial y Automotriz	
SK Comercial	82,79%
SKIA	99,99%

Distribución de Ingresos y Ebitda a Sep-11

Ingresos MM US\$1.450



Ebitda(*) MM US\$217



■ Sector Industrial ■ Sector Servicios ■ Sector Comercial y Automotriz

(*) No incorpora el efecto extraordinario por la venta de CTI.



Noticias de Mercados

[> Índice](#)

Chile / Exportaciones aumentaron 15 % en 2011



Las exportaciones chilenas durante 2011 ascendieron a USD 80.928 millones, un 15% más que el año anterior, de los cuales más de la mitad corresponden a envíos de cobre, informó el estatal Servicio Nacional de Aduanas. En conjunto, los envíos de productos de la minería representaron el 62% de las exportaciones. La minería del cobre se mantuvo como el sector de mayor participación en las exportaciones mineras del año (87%). A pesar del peso de este sector, el incremento del conjunto de las exportaciones se explica principalmente por el alza que registró el monto de los embarques no mineros, que crecieron un 21% respecto a 2010, lo que supone USD 5.249 millones adicionales. Por países, China fue el principal destino de las exportaciones, con USD 18.538 millones, lo que representa el 23% del total de los embarques.

- **Valor Futuro.**

Brasil / Banco Central rebaja en 50 puntos tasa de interés



Tras su primera reunión de política monetaria, el Banco Central de Brasil anunció un recorte de medio punto porcentual del tipo de interés, que se situó en 10,50%. Esta es la cuarta rebaja llevada a cabo por el emisor desde la llegada de Dilma Rousseff a la presidencia brasileña. El Consejo de Política Monetaria del Banco Central (Copom) determinó esa medida, que era esperada por los mercados, por unanimidad", según el comunicado de la entidad. El organismo considera que "un ajuste moderado en el nivel de la tasa básica" se adecúa al escenario de convergencia de las metas de inflación anuales. La inflación se situó en 6,5% en 2011, el techo máximo previsto por el Gobierno, que pronosticó una aceleración de los precios del 4,5% con un margen de tolerancia de dos puntos.

- **Diario Financiero.**

Chile / Atacama y Maule lideraron crecimiento de construcción



Las regiones de Atacama, Maule, Aysén, Antofagasta y Metropolitana fueron las que registraron una mayor actividad de construcción durante el mes de noviembre de 2011 en comparación con igual período de 2010, según el Índice de Actividad de la Construcción Regional (INACOR), dado a conocer por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC). En la zona norte, todas las regiones experimentaron alzas anuales superiores al 10%: Atacama (30,8%), Antofagasta (14,3%), Coquimbo (13%) y Tarapacá (10,7%). Ello, consistente con la mayor demanda de cemento para el desarrollo de obras de ingeniería y, en algunos casos, con aumentos en las solicitudes de permisos de edificación. En la zona centro-sur, en tanto, destacaron las regiones de Maule (28,9%) y Aysén (20,9%).

- **Diario Financiero**

Colombia / Producción Industrial creció 6,5% en noviembre



La producción industrial creció 5,1% entre enero y noviembre de 2011, jalonada por la mayor producción de las industrias de minerales no metálicos y vehículos automotores, los cuales tuvieron un crecimiento de 10,9% y 17,5%, respectivamente. De acuerdo con el Dane, el sector de minerales no metálicos contribuyó con 0,8% al crecimiento de la industria hasta noviembre de 2011, y vehículos aportó 0,6%. A pesar del buen crecimiento, el personal ocupado del sector aumentó 1,3% frente al mismo periodo de 2010. En noviembre, la industria subió 6,5%, con relación a igual periodo de 2010, un crecimiento mucho mayor al esperado, si se tiene en cuenta que lo esperado por el mercado era 5,2%. De las 48 actividades industriales representadas en la muestra del Dane, 24 registraron variaciones positivas en su producción real.

- **Dane.**



Noticias de Mercados

[> Índice](#)

⇒ EEUU / Producción industrial sube un 0,4% en diciembre



La producción industrial aumentó un 0,4% en diciembre, el mayor incremento del 2011. El aumento se debió principalmente a una fuerte demanda de vehículos y equipos de oficinas que movilizó al sector manufacturero, informó la Reserva Federal. El mercado esperaba una cifra de 0,5%. La actividad fabril subió en diciembre un 0,9% después de una disminución de 0,4% en el mes anterior. En diciembre la producción minera, que incluye la perforación petrolera, subió un 0,3% después de un incremento de 0,5% en noviembre. En tanto, la utilización de la capacidad industrial subió de 77,8% en noviembre a 78,1% en diciembre. El promedio de utilización de la capacidad industrial para el año fue de 80,4%.

- Valor Futuro

⇒ EEUU/ IPC se mantuvo sin cambios en diciembre



El IPC se mantuvo sin cambios en diciembre y terminó el 2011 en un 3%, informó el Departamento de Trabajo. El mercado esperaba una cifra de 0,1% de inflación para el mes. Si se excluyen los precios de alimentos y combustibles, la inflación subyacente del IPC en diciembre fue del 0,1% y en todo el año fue del 2,2%. El informe mostró, asimismo, que las remuneraciones horarias promedio subieron un 0,2% en diciembre. El Gobierno indicó que el ritmo de inflación ha aminorado después que alcanzó un 3,9% anual en junio. El informe señaló que los costos de la energía bajaron un 1,3% en diciembre. El costo de la gasolina el mes pasado fue de \$3,26 dólares por galón comparado con \$3,88 dólares por galón el mes anterior. Además, los precios de los alimentos subieron un 0,2% en diciembre.

- Valor Futuro

⇒ EEUU/ Inicios de viviendas suman 657.000



El número de viviendas iniciadas cayó un 4,1% en diciembre con respecto al mes anterior, hasta alcanzar un total anualizado de 657.000 inmuebles, desde los 685.000 del mes anterior, según ha informado el Departamento de Comercio. Las cifras han sorprendido al mercado, que esperaba un descenso intermensual de 0,7% y un total de 680.000 viviendas iniciadas. Por su parte, los permisos de construcción anotaron un descenso mensual de 0,1%. En este caso, los analistas consultados habían previsto un descenso mayor, de 0,2%.

-Valor Futuro

⇒ EEUU/ Pedidos de subsidios de desempleo anotan 352.000



La cifra semanal de solicitudes de subsidio por desempleo disminuyó en 52.000 y se ubicó la semana pasada en 352.000, la más baja desde abril de 2008, informó el Departamento de Trabajo. El mercado esperaba una cifra de 375.000 solicitudes, por lo que la noticia sorprendió positivamente. El promedio de solicitudes en cuatro semanas, que es un indicador más claro de la tendencia, bajó en 3.500 y quedó en 379.000, añade el informe. En la semana que terminó el 7 de enero bajó en 215.000 la cifra de personas que percibían el beneficio y se ubicó en 3,43 millones.

- Valor Futuro



Noticias de Mercados

[> Índice](#)

Zona Euro / FMI confirma inyección de US\$500.000 millones



El pasado miércoles 18 el FMI confirmó la inyección de otros US\$500.000 millones mediante préstamos con el fin de “aliviar las necesidades financieras de la zona”. Si bien se especulaba previamente que el monto sería de US\$1 billón dado que los propios estudios del FMI cifraban en ese monto las obligaciones para los próximos años, el monto finalmente asignado será de US\$500 millones. El organismo está presionando fundamentalmente a países emergentes y exportadores de petróleo como Brasil, Rusia, India y China para que sean contribuyentes. Las definiciones y condiciones para los préstamos no han sido fijadas, pero se espera que esté todo establecido antes del 25 de Febrero en que está programada la reunión de ministros de finanzas del G20. Sin embargo, este monto incluye los US\$200 millones en aporte comprometidos por Europa para el fondo.

- **Diario Financiero**

Zona Euro / Inflación cae al 2,7%



La inflación de los 17 miembros de la Zona Euro fue de 2,7% interanual en diciembre frente a una estimación inicial de 2,8%. Con esto, los precios al consumidor comienzan a ceder tal como predecían analistas para este año. De mantenerse la tendencia en la caída de la inflación, podría dar la opción al BCE de bajar aún más las tasas, las que según Barclays Capital podrían llegar a 0,5% en marzo. Distintos economistas esperan que el banco baje las tasas del 1% por primera vez en la historia en los próximos meses, a pesar del llamado a la cautela del BCE, quienes han señalado que “el punto es permitir que estas medidas entren en efecto completamente y que sólo entonces se tomarán más decisiones”.

- **Estrategia**

China / Inversión extranjera alcanzó USD 116.000 millones en 2011



La inversión extranjera directa en China ascendió a 116.000 millones de dólares (90.700 millones de euros) en 2011, un aumento del 9,7% con respecto a 2010, informó el Ministerio de Comercio del país asiático. La inversión de importantes socios como Estados Unidos o la Unión Europea descendió en un año complicado para sus economías, algo que se compensó con el ascenso de la proveniente de otros países asiáticos y de Taiwán, señaló el portavoz ministerial Shen Danyang al presentar las cifras. En el recién terminado ejercicio, China aprobó el establecimiento de 27.712 empresas con inversión extranjera, un leve aumento del 1,1% con respecto a 2010.

- **Valor Futuro**

Japón / Pedidos de maquinaria suben 14,8% en noviembre



Los pedidos de maquinaria en Japón subieron en noviembre de 2011 un 14,8 con respecto al mes anterior hasta los 788.900 millones de yenes (8.109 millones de euros), según informó el Gobierno nipón. El dato, que excluye las compras de los astilleros y las eléctricas por considerarse volátiles, supone el primer incremento en tres meses en el país asiático. También supera con creces las previsiones de los analistas, que pronosticaban un subida en torno al 5,6%. Los pedidos de maquinaria en noviembre también crecieron un 12,5% con respecto al mismo mes de 2010.

- **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	Subvalorada	290	-2,5%	338	16,4%	302	220	16,5	2,9	100%
2	Almendral	En Revisión	66,9	-2,1%	En Revisión		74	57	8,7	1,6	30%
3	Andina-B	Valor Razonable	2.341	3,5%	2.500	6,8%	2.510	1.785	18,0	4,4	30%
4	Antarchile	Subvalorada	7.849	2,3%	12.900	64,4%	10.399	6.788	11,5	1,1	30%
5	Aquachile	Subvalorada	405	1,3%	485	19,8%	476	265	63,6	2,3	30%
6	Australis	Subvalorada	136	-7,9%	190	39,7%	196	135	17,3	2,5	30%
7	BCI	Valor Razonable	31.097	8,0%	32.450	4,4%	33.892	22.900	14,0	2,7	50%
8	Cap	En Revisión	20.901	10,9%	En Revisión		25.329	14.255	12,8	3,6	50%
9	CCU	Sobrevalorada	6.243	-7,3%	5.734	-8,2%	6.799	4.819	17,3	3,6	50%
10	Cencosud	Subvalorada	2.946	-2,1%	3.984	35,2%	3.654	2.501	23,1	2,4	30%
11	CFR	Sobrevalorada	121	-0,9%	83	-31,4%	131	96	24,0	3,0	30%
12	Chile	Valor Razonable	73,2	3,7%	77,2	5,5%	73	57	16,1	3,7	100%
13	CMPC	Subvalorada	1.980	3,9%	2.708	36,7%	2.580	1.601	14,8	1,1	30%
14	Colbún	Valor Razonable	129,4	-2,6%	139	7,4%	143	106	0,0	1,3	30%
15	Concha y Toro	Subvalorada	1.056,5	6,8%	1.255	18,8%	1.266	849	21,9	2,1	40%
16	Copac	Subvalorada	7.159	3,2%	9.615	34,3%	9.114	5.824	18,2	1,8	40%
17	CorpBanca	Sobrevalorada	7,07	5,6%	6,3	-10,8%	8,2	5,8	14,4	2,5	50%
18	Cruzblanca	Subvalorada	500	0,0%	608	21,6%	508,3	350,0	30,4	2,0	30%
19	ECL	Valor Razonable	1.410	2,1%	1.565	11,0%	1.441	1.053	19,6	1,8	30%
20	Endesa	Subvalorada	742,6	-2,4%	1.050	41,4%	891	701	13,3	2,5	30%
21	Enersis	Subvalorada	177,8	-2,7%	240	35,0%	218	169	12,5	1,5	30%
22	Entel	En Revisión	9.551	-1,7%	En Revisión		10.298	7.478	11,3	3,0	80%
23	Falabella	Subvalorada	4.212	4,3%	4.850	15,1%	5.282	3.716	22,8	3,8	30%
24	Gener	Valor Razonable	286	3,2%	290	1,5%	294	230	19,5	1,8	30%
25	Hites	En Revisión	317	-2,0%	En Revisión		738	255	10,1	1,3	30%
26	IAM	Valor Razonable	783,1	-1,9%	844	7,8%	839	657	14,7	1,4	100%
27	Lan	Subvalorada	12.348	2,4%	16.601	34,4%	14.874	10.055	22,8	6,0	30%
28	Masisa	Subvalorada	49	3,7%	86	76,4%	77	42	8,0	0,6	30%
29	Molytmet	Subvalorada	7.300	6,3%	9.666	32,4%	11.630	6.700	18,0	2,0	40%
30	Quinenco	Subvalorada	1.329	6,3%	1.585	19,3%	1.872	1.097	13,7	1,0	30%
31	Ripley	Subvalorada	510,0	0,0%	716	40,4%	655	390	16,3	1,4	30%
32	Salfacorp	Subvalorada	1.329	3,3%	1.889	42,1%	1.880	1.220	26,1	2,3	30%
33	Santander	Sobrevalorada ↓	39,7	6,2%	39	-1,8%	43	32	17,5	3,8	65%
34	Security	Subvalorada	170,0	-2,9%	235	38,2%	233	143	11,9	1,3	30%
35	Sigdo Koppers	En Revisión	905,0	4,0%	En Revisión		1.161	666	6,3	2,3	30%
36	SM-Chile B	Subvalorada	163,6	5,2%	184	12,2%	173	121	57,0	1,6	100%
37	Sonda	Valor Razonable	1.290	3,3%	1.280	-0,8%	1.347	1.033	31,2	3,3	50%
38	SQM B	Sobrevalorada	28.056	0,3%	24.525	-12,6%	30.787	23.495	30,2	7,4	50%



Carteras Recomendadas Acciones Nacionales

[> Índice](#)

➔ Cartera recomendada 10 acciones

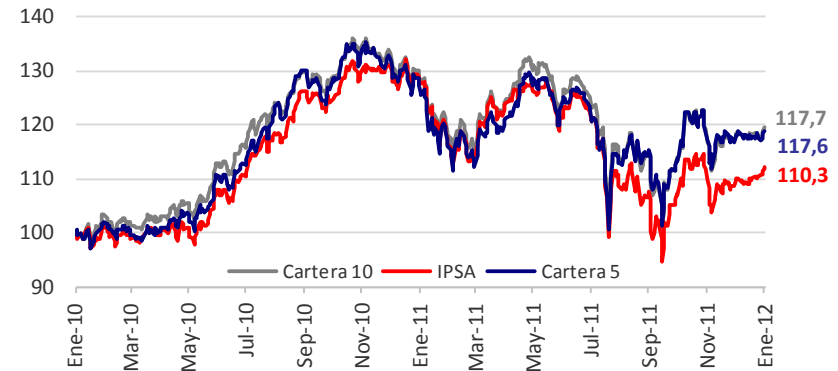
Acción	Ponderación	Cambio semana	Pº Objetivo 12 meses*	Upside
1. Lan	16%	(=)	16.601	34,4%
2. Antarchile	12%	(=)	12.900	64,4%
3. CMPC	12%	(=)	2.708	36,7%
4. Cencosud	12%	(=)	3.984	35,2%
5. Endesa	10%	(=)	1.050	41,4%
6. Ripley	10%	(=)	716	40,4%
7. Aguas Andinas	8%	(=)	338	16,4%
8. Copec	7%	(=)	9.615	34,3%
9. Quinenco (*)	7%	(+7%)	1.585	19,3%
10. Salfacorp	6%	(=)	1.889	42,1%

(*) Cambio por E-CL

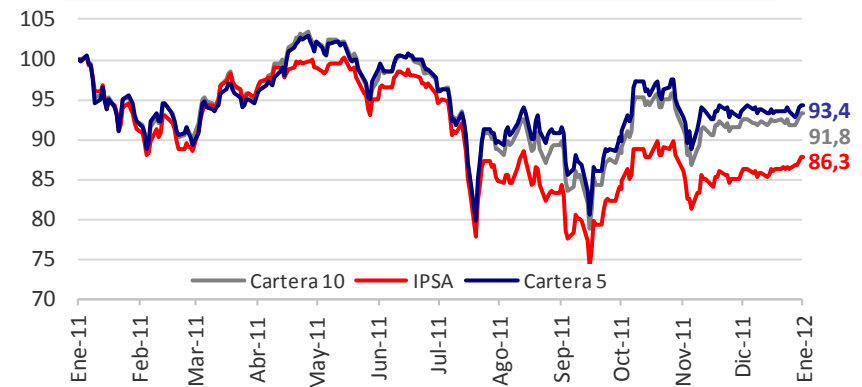
➔ Cartera recomendada 5 acciones

Acción	Ponderación	Cambio semana	Pº Objetivo 12 meses*	Upside
1. Lan	25%	(=)	16.601	34,4%
2. Endesa	20%	(=)	1.050	41,4%
3. Antarchile	20%	(=)	12.900	64,4%
4. Cencosud	20%	(=)	3.984	35,2%
5. CMPC	15%	(=)	2.708	36,7%

➔ 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

Mayores capitalizaciones bursátiles

Capitalización de Mercado (millones de US\$)		
1.	Falabella	20.768
2.	Copec	19.143
3.	Soquimich-B	15.185
4.	Santander	15.183
5.	Cencosud	13.490
6.	Banco Chile	12.687
7.	Endesa	12.453
8.	Enersis	11.728

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

Volumen Diario (promedio de las transacciones 3 meses)		
1.	Lan	20
2.	Soquimich-B	20
3.	Santander	17
4.	Cencosud	13
5.	Banco Chile	13
6.	Falabella	13
7.	Copec	9
8.	Security	8

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	888
7.	Antar	632
8.	Cencosud	605

Mayores capitalizaciones bursátiles excluidos controladores

Free Float (millones de US\$)		
1.	Soquimich-B	7.659
2.	Copec	7.500
3.	Banco Chile	5.960
4.	Endesa	4.984
5.	Enersis	4.691
6.	Cencosud	4.573
7.	Cap	4.358
8.	CMPC	3.938

Principales alzas últimos 12 meses

Variación 12 meses		
1.	Aguas Andinas	26,2%
2.	Gener	24,5%
3.	CFR	23,8%
4.	Entel	19,4%
5.	CCU	18,3%
6.	ECL	16,3%
7.	Almendra	15,1%
8.	IAM	10,2%



Calendario Eventos Económicos

[> Índice](#)

Eventos pasados

Lunes 16			Martes 17			Miércoles 18			Jueves 19			Viernes 20		
China	Esperado	Actual	Reino Unido	Esperado	Actual	EE.UU.	Esperado	Actual	EEUU	Esperado	Actual	EEUU	Esperado	Actual
Producción Industrial	12,3%	12,4%	IPC (Dec)	0,4%	0,4%	IPP	0,1%	-0,1%	Construcción de viviendas	680k	657k	Venta Viviendas usadas	4,65M	4,61M
GDP Real 4Q	8,7%	9,1%				Producción Industrial	0,5%	0,4%	Peticiones de desempleo	384K	352K			
			Zona Euro	Esperado	Actual	Japón	Esperado	Actual	IPC	0,1%	0,0%	Japón	Esperado	Actual
			IPC (Dec)	0,4%	0,3%	Producción Industrial	-2,6%	-2,7%				Actividad Total Industria	-0,9%	-1,1%

Eventos futuros

Lunes 23			Martes 24			Miércoles 25			Jueves 26			Viernes 27		
Zona Euro	Esperado	Previo	Zona Euro	Esperado	Previo	EEUU	Esperado	Previo	EEUU	Esperado	Previo	EEUU	Esperado	Previo
Confianza Consumidores	-21,4	-21,1	PMI Manufacturero	47,2	46,9	Tasa de Interés	0,25%	0,25%	Peticiones de desempleo	365K	352K	PIB	3,0%	1,8%
			PMI Servicios	49,0	48,4	Venta Viviendas Pendientes	-1,0%	7,3%	Ordenes Bienes Durables	2,0%	3,8%	Confianza U. Michigan	74,2	74,0
									Indicadores Líderes	0,7%	0,5%			
Japón	Esperado	Previo				Alemania	Esperado	Previo	Brasil	Esperado	Previo	Zona Euro	Esperado	Previo
Tasa de Interés	0,1%	0,1%				Encuesta IFO	99,0	98,4	Tasa de Desempleo	4,8%	5,2%	Masa Monetaria (YoY)	2,1%	2,0%
						Reino Unido	Esperado	Previo	México	Esperado	Previo			
						PIB	-0,1%	0,6%	Ventas Retail	3,5%	3,0%			



Calendario Pago Dividendos Chile

Dividendos pagados

Lunes 16	Martes 17	Miércoles 18	Jueves 19	Viernes 20
			Empresa ENDESA	\$ 5,08

Dividendos por pagar

Lunes 23	Martes 24	Miércoles 25	Jueves 26	Viernes 27
Empresa ANDINA-A				Empresa ENERSIS
\$ 8,50				\$ 1,47
ANDINA-B				
\$ 9,35				



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 \$MM)	Plazo	Fecha colocación	Objetivo recaudación
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 & Salud

Juan Pablo Castillo

Retail & Consumo

Roberto Szederkenyi

Tecnología y Sanitarias

Rodolfo Tapia

Utilities & Constructoras

Samuel Irrarázabal

Gerente General Penta Corredores de Bolsa

Jose Hassi

Gerente de Trading

Alfie Ulloa

Gerente de Institucionales

Sebastián Ares

Operador de mesa

Sebastián Lamarca

Operador de mesa

Fernando Pérez

Operador de mesa



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.

Contacto: estudiosrvn@bancopenta.cl

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