

Índices Mundiales*

	Cierre	7D	2011
Chile			
IPSA	4.169,2	0,71%	-15,39%
IGPA	20.109,9	0,53%	-12,49%
EE.UU.	Cierre	7D	2011
Nasdaq	2.642,7	0,60%	-0,38%
Dow Jones	12.168,5	1,24%	5,10%
S&P 500	1.254,1	0,79%	-0,28%
América Latina	Cierre	7D	2011
Merval	2.558,1	-2,72%	-27,40%
Bovespa	58.358,1	0,82%	-15,80%
Mexbol	37.158,4	1,09%	-3,61%
Monedas	Cierre	7D	2011
Dólar (Ch\$/US\$)	509,95	-0,87%	8,96%
Euro (US\$/€)	1,34	-0,13%	-0,08%
Real (BRL\$/US\$)	1,81	0,82%	8,67%
Yen (¥/US\$)	77,59	-0,51%	-4,35%

* Cierre estadístico de precios a las 17:00 horas.

Ojo Con

Evento	Fecha
Chile: Encuesta Expectativas	Lunes 12
Chile: TPM	Martes 13
EE.UU.: Fed Fund	Miércoles 13

Índice de Contenidos

Nota de Portada	1
Calendario e Indicadores	2
Noticias de la Semana	3
Mercado Accionario Local	6
Coyuntura Económica Nacional	7
Proyecciones e Indicadores Económicos	8
Coyuntura Económica Internacional	9
Renta Fija	10
Tablas de Valoración de Acciones	11
Glosario	13
Equipo e Información Importante	14

Potenciales cambios en cartera de acciones del IPSA

La Bolsa de Comercio de Santiago dio a conocer los resultados de su primera simulación sobre los probables cambios en las carteras de los índices bursátiles. Destacamos que en esta revisión se incorporaron dos nuevos criterios de selección para determinar quienes entran y salen del IPSA. Estos son: (i) Las candidatas a ingresar deberán tener un free float mayor o igual a 5%; y (ii) Se excluyen a las acciones de entidades no elegibles para la inversión de las AFPs. De este modo, considerando la información sobre transacciones al cierre del 30 de noviembre de 2011, las acciones que saldrían del principal índice bursátil local serían CGE, La Polar, Nortegran, Paz, Quiñenco y Socovesa. Por su parte, las acciones que ingresarían al IPSA a partir del 2 de enero de 2012 serían las siguientes:

Acciones que entrarían al IPSA (Información al cierre del 30 de noviembre de 2011)

Nombre	Descripción	Capitalización Bursátil
E-CL	Principal generadora eléctrica del SING y la cuarta del país por capacidad instalada (2.129 MW, manteniendo una participación de mercado cercana al 50% en el Norte Grande).	US\$2.686,6 Millones
Aguas-A	Principal empresa sanitaria en Chile, con operaciones en la cuenca de Santiago y en la X Región de Los Lagos (Essal).	US\$3.206,7 Millones
CFR	Empresa farmacéutica multinacional, con una importante presencia en Chile y Perú.	US\$2.028,5 Millones
Aquachile	Compañía participa en la industria salmonicultura en Chile, además de contar con cultivos de Tilapia en Costa Rica y Panamá. Sus principales mercados de exportación son Estados Unidos y Japón.	US\$895,0 Millones
Embonor-B	Embotelladora y distribuidora de bebidas bajo licencia de The Coca-Cola Company, en Chile (franquicias en las regiones XV, I, V, VI, VII, VIII, IX XIV y X) y Bolivia.	US\$450,6 Millones
Cruzblanca	Compañía que agrupa operaciones en los negocios de salud privada y de seguros de salud, con presencia Chile y en Perú.	US\$615,0 Millones

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago, Departamento de Estudios Banchile.

Considerando que el requisito principal para entrar al IPSA es el volumen transado durante un año, es importante tener en cuenta que los montos transados en E-CL aumentaron luego de la venta del 40% de la participación de Codelco en la generadora. En el caso de Aguas-A, los volúmenes mostraron un incremento luego de la venta de la participación de Corfo en dicha sanitaria. En tanto, los potenciales ingresos de CFR y Aquachile tendrían lugar luego de sus aperturas bursátiles (en ambos casos realizadas en mayo de 2011). Asimismo, Cruzblanca entraría al IPSA casi seis meses después de haber colocado cerca de un 25% de su propiedad a través de un aumento de capital y la venta de una parte de las acciones de uno de sus controladores.

El próximo viernes 16 de diciembre de 2011 se publicará una segunda simulación del IPSA.

Cifras e Indicadores Económicos de la Semana

Lunes 12	Martes 13	Miércoles 14	Jueves 15	Viernes 16
Chile Encuesta Expectativas Económicas Diciembre	Chile TPM Diciembre (%) Exp. Banchile: 5,25	Eurozona Producción Industrial Octubre (% m/m) Consenso: 0,0	Eurozona IPC Noviembre (% m/m) Consenso: 0,1	EE.UU. IPC Noviembre (% m/m) Consenso: 0,1
	EE.UU. Fed Fund Diciembre (%) Consenso: 0,25		EE.UU. Producción Industrial Noviembre (% m/m) Consenso: 0,2	Colombia Tasa referencia Diciembre (%) Consenso: 4,75
Lunes 19	Martes 20	Miércoles 21	Jueves 22	Viernes 23
Colombia Producción Industrial Octubre (% a/a) Consenso: n.d.	EE.UU. Permisos de construcción Noviembre (% m/m) Consenso: -1,4	EE.UU. Venta vivienda usadas Noviembre (% m/m) Consenso: 1,1	EE.UU. Confianza Univ. Michigan Diciembre F (ptos) Consenso: n.d.	EE.UU. Gasto personal Noviembre (% m/m) Consenso: 0,4
Colombia Ventas minoristas Octubre (% a/a) Consenso: n.d.		Eurozona Confianza al consumo Diciembre A (ptos) Consenso: n.d.	EE.UU. Índice indicadores líderes Noviembre (% m/m) Consenso: 0,4	EE.UU. Venta viviendas nuevas Noviembre (% m/m) Consenso: 1,3

Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile.

Indicadores Bursátiles (*)						Commodities y Tasas de Interés						
		7D	30D	YTD	12M	Commodities	Cierre	7D	30D	YTD	12M	
Latinoamérica												
Bovespa	Brasil	-0,01%	-0,08%	-22,52%	-18,56%	Índice CRB (puntos)	305,9	-2,4%	-3,9%	-8,1%	-3,2%	
IPSA	Chile	1,60%	-4,78%	-22,35%	-21,62%	Cobre (US\$/Libra)	356,0	-0,7%	3,5%	-19,9%	-12,9%	
Merval	Argentina	-2,62%	-4,79%	-32,49%	-29,50%	Petróleo WTI (US\$/Barril)	98,3	-2,7%	2,6%	7,5%	11,2%	
Mexbol	México	1,27%	2,13%	-12,63%	-9,36%	Celulosa Fibra Larga (US\$/Ton)	853,3	-1,9%	-4,5%	-10,1%	-10,1%	
Estados Unidos		7D	30D	YTD	12M	Celulosa Fibra Corta (US\$/Ton)	651,2	-2,1%	-6,6%	-23,3%	-24,7%	
Dow Jones	USA	1,24%	3,29%	5,10%	7,02%	Acero Exp. China (HRC, US\$/Ton)	612,5	0,8%	1,2%	-2,0%	-0,4%	
Nasdaq	USA	0,60%	0,80%	-0,38%	0,99%	Hierro China (Finos, US\$/Ton)	146,0	1,4%	10,2%	-17,0%	-14,1%	
S&P 500	USA	0,79%	2,03%	-0,28%	1,71%	Harina de Pescado (US\$/Ton)	1.132,3	-10,8%	-13,1%	-26,0%	-20,5%	
Europa		7D	30D	YTD	12M	Tasas de Interés		Cierre	7D	30D	YTD	12M
CAC 40	Francia	0,10%	1,87%	-16,69%	-16,94%	BCP 5 Años	5,09%	-1 bps	-4 bps	-71 bps	-67 bps	
DAX	Alemania	-1,68%	1,41%	-13,49%	-13,17%	BCU 5 Años	2,52%	0 bps	16 bps	-16 bps	-12 bps	
IBEX 35	España	0,93%	2,41%	-12,34%	-14,22%	BCP 10 Años	5,39%	-6 bps	-12 bps	-79 bps	-68 bps	
FTSE 100	UK	-0,08%	-0,44%	-6,06%	-5,53%	BCU 10 Años	2,68%	-8 bps	-4 bps	-25 bps	-21 bps	
Asia		7D	30D	YTD	12M	LIBOR US\$ 360D	1,08%	2 bps	12 bps	30 bps	30 bps	
SHENZEN B	China	-1,98%	-8,41%	-31,14%	-31,16%	Treasury USA 10 Años	2,04%	1 bps	8 bps	-125 bps	-116 bps	
Hang SENG	Hong Kong	-2,55%	-7,24%	-19,41%	-19,88%	TPM Chile	5,25%	0 bps	0 bps	200 bps	225 bps	
Nikkei 225	Japón	-0,73%	-2,21%	-12,75%	-10,41%	TPM USA	0,25%	0 bps	0 bps	0 bps	0 bps	

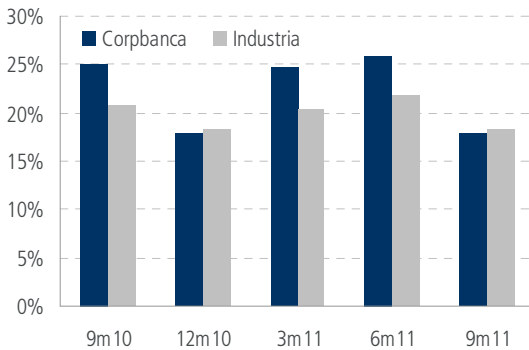
(*) Variaciones en dólares. Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile. Tasas de interés a modo referencial. Cierre estadístico de precios a las 16:00 horas.

Noticias de la Semana

Corpbanca: Banco adquiere 95% de Santander Colombia por US\$1.155 millones

Corpbanca anunció que alcanzó un acuerdo con Banco Santander (España) para adquirir el 95% de la propiedad de Banco Santander Colombia, mientras que su matriz, CorpGroup adquirirá un 2,85% adicional. Esta transacción implicará una inversión total de US\$1.225 millones (US\$1.155 millones correspondientes a Corpbanca), y se espera que se materialice durante el primer semestre de 2012, sujeta a las aprobaciones de distintos entes reguladores en Chile y Colombia. De acuerdo a Corpbanca, la compra de Santander Colombia se financiará con recursos propios y un aumento de capital de aproximadamente US\$450 millones que se ejecutaría el próximo año. En relación a este aumento de capital, CorpGroup ejercerá el 100% de sus derechos de opción preferente, además de comprometerse a adquirir las acciones que no sean suscritas por el resto de los accionistas en el período de oferta preferente. Destacamos que Banco Santander Colombia posee activos por cerca de US\$4.000 millones, US\$2.600 millones en colocaciones totales brutas (65% comerciales y 35% personas). En tanto, la utilidad neta en 9M11 llegó a US\$52 millones implicando un ROA y ROE de 1,7% y 17,5%, respectivamente. Asimismo, Santander Colombia alcanzó una participación de mercado de 2,7% y 4,7%, en términos de colocaciones brutas y depósitos, respectivamente (al cierre de septiembre de 2011).

Evolución ROE Corpbanca



Fuente: Reportes de la compañía, Departamento de Estudios Banchile.

Además de esta adquisición, el grupo colombiano Santo Domingo ingresará a la propiedad de Corpbanca con una inversión de US\$100 millones, que se suscribiría en el próximo aumento de capital de US\$450 millones.

Corpbanca versus Santander Colombia

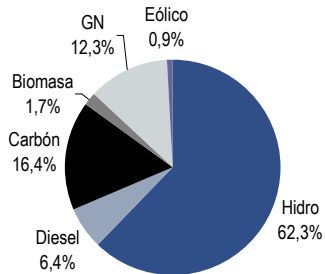
(US\$ Millones)	Corpbanca (octubre 2011)	Santander Colombia (septiembre 2011)
Activos Totales	18067	4000
Colocaciones Totales Brutas	13095	2571
Depósitos Totales	10714	2003
Patrimonio	1459	398
Ingreso Operacional Total	567	197
Provisiones y Castigos Netos	78	19
Utilidad Controladores	217	52
<i>Gastos de Apoyo / Ingreso Operacional</i>	<i>40,9%</i>	<i>54,8%</i>
<i>ROE</i>	<i>22,9%</i>	<i>17,5%</i>
<i>ROA</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,7%</i>

Fuente: Reportes de la compañía, Departamento de Estudios Banchile.

Si bien creemos que el ingreso al mercado colombiano es positivo, considerando las favorables perspectivas económicas de dicho país, estimamos que las valoraciones implícitas en la adquisición de Banco Santander Colombia se ven un tanto elevadas en relación a otros bancos. En efecto, al anualizar la utilidad de los primeros nueve meses de 2011 de Santander Colombia, el múltiplo P/U implícito se ubica cerca de 18x, por sobre el múltiplo de consenso de 13x de Bancolombia (el mayor banco de Colombia). Por su parte, el múltiplo Bolsa/Libro implícito de 3,1x representa un premio de 19% respecto al ratio de 2,6x de Bancolombia. **De este modo, reiteramos nuestra recomendación de Mantener y nuestro precio objetivo de Ch\$7,05 para las acciones de Corpbanca.**

Sector Eléctrico: Generación en el SIC creció 4,7% a/a en noviembre

Mix Generación por fuente en el SIC (Nov 11)

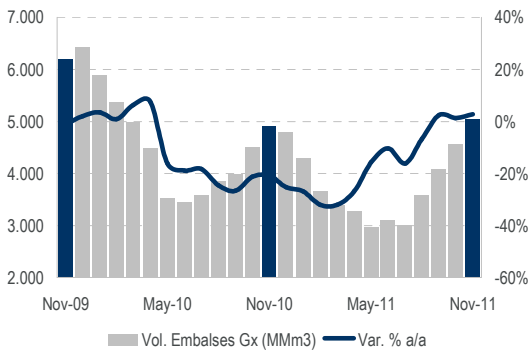


Fuente: CDEC-SIC, Departamento de Estudios Banchile.

Según datos de operación del CDEC-SIC, la generación alcanzó 3.907 GWh en noviembre, mostrando un avance de 4,7% a/a. Destacamos que el aporte hidroeléctrico en el mes representó 62,3% (+2,5 pp m/m, +9,1 pp a/a). Esto fue explicado principalmente por el aumento en generación de centrales como Colbún, Pangué, Pehuenche y Ralco, mientras que la generación térmica alcanzó un 36,8% del mix (-2,4 pp m/m, -9,1 pp a/a). Asimismo, la generación en el SIC en 2011 acumula un crecimiento de 6,6% a/a en noviembre, alcanzando 41.970 GWh.

De acuerdo a la DGA, el volumen de los embalses cuyo uso principal es la generación eléctrica, registró un incremento de 10,5% m/m en noviembre (+2,8% a/a). Sin embargo, la Dirección Meteorológica de Chile, en su último comunicado de prensa sobre el estado actual del ciclo El Niño - La Niña, destacó que la ocurrencia de "La Niña" durará probablemente hasta el fin del 1T12. Asimismo, el CDEC-SIC publicó una actualización de su informe "Pronóstico de Deshielo Cuencas Ríos Aconcagua, Colorado, Rapel, Tinguiririca, Maule, Laja y Bío-Bío" de la temporada 2011/12 en donde se pronostica una disminución en los caudales de deshielo entre diciembre de 2011 y marzo de 2012, en comparación con su estimación de octubre.

Volumen de Embalses



Fuente: DGA, Departamento de Estudios Banchile.

En tanto, los costos marginales promediaron US\$146 por MWh en noviembre, mostrando una alza de 18,3% m/m. Con esto promediaron US\$186 por MWh en los primeros once meses del año, mostrando un fuerte aumento de 37,1% a/a. Este aumento de costos se debió principalmente a un menor aporte hidroeléctrico y a una mayor demanda en el sistema, especialmente durante el primer semestre de 2011.

Finalmente, según datos de operación del CDEC-SING, la generación alcanzó 1.355 GWh en noviembre (+7,1% a/a) donde el carbón aportó un 67,0% (+13,5 pp a/a), el GN un 30,6% (-6,5 pp a/a) y el diesel sólo un 1,9% (-7,2 pp a/a). Por su parte, los CMg promediaron US\$83/MWh, mostrando una disminución de 32,8% a/a.

Estadísticas Operacionales Noviembre 2011

Tráfico	Nov-11	Nov-10	Var %
Pasajeros (RPK mill.)	3.309	2.919	13,4%
Doméstico	1.037	885	28,5%
Internacional	2.172	2.033	6,8%
Carga (RTK mill.)	330	297	11,0%

Capacidad	Nov-11	Nov-10	Var %
Pasajeros (ASK mill.)	4.123	3.580	15,1%
Doméstico	1.432	1.112	28,8%
Internacional	2.691	2.469	9,0%
Carga (ATK mill.)	454	409	10,9%

Factor de Ocupación	Nov-11	Nov-10	Var %
Pasajeros	80,3%	81,5%	-130 pb
Doméstico	79,4%	79,6%	-20 pb
Internacional	80,7%	82,4%	-170 pb
Carga	72,7%	72,6%	10 pb

Fuente: Reportes de la Compañía, Departamento de Estudios Banchile.

LAN: Cifras de tráfico de pasajeros crecieron 13,4% m/m en noviembre

La compañía publicó sus estadísticas de tráfico para el mes de noviembre, las que evidenciaron un buen desempeño en el negocio de pasajeros. El tráfico en este segmento mostró un aumento de 13,4% a/a, por debajo de la expansión de 15,1% en capacidad, lo que se tradujo en una disminución de 130 pb a/a en el factor de ocupación (que alcanzó 80,3%).

Destacamos que el tráfico doméstico (Chile, Perú, Argentina, Ecuador y Colombia) aumentó 28,5% a/a, mientras que el tráfico internacional registró una variación de 6,8% durante el mes, lo que implicó factores de ocupación de 79,4% y 80,7%, respectivamente.

El tráfico en el negocio de carga anotó un aumento de 11,0% a/a, levemente por sobre el avance de 10,9% a/a en capacidad, resultando en un avance de 10 pb a/a en el factor de ocupación (que alcanzó 72,7%).

Si bien las cifras de tráfico de pasajeros mostraron un buen desempeño y tanto en este segmento como en carga se ubicaron por debajo de nuestras expectativas, destacamos que los factores de ocupación todavía se encuentran en niveles atractivos. Así, mantenemos nuestra visión positiva de LAN, reiterando nuestro optimismo respecto a la fusión con TAM.

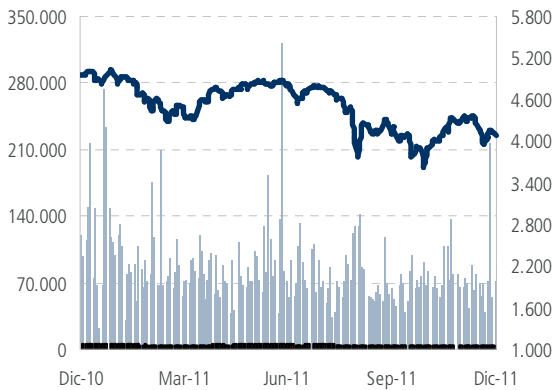
Mercado Accionario Local

Principales Índices Locales

	Cierre	7D	YTD	Volumen (*)
IPSA	4.169,2	0,71%	-15,39%	333,2
IGPA	20.109,9	0,53%	-12,49%	403,4

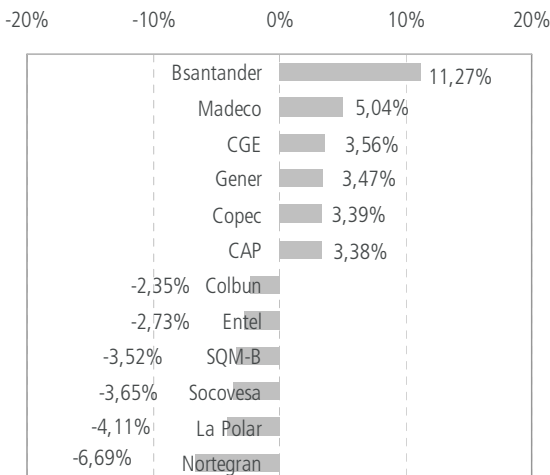
Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile. (*) Promedio semanal en US\$ millones.

IPSA vs. Monto Transado (Ch\$ millones)



Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile.

Mayores Alzas y Bajas IPSA



Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile.

En una semana marcada por la incertidumbre generada respecto a la reunión de los principales ministros de la Eurozona y los posibles acuerdos que se puedan alcanzar con el objetivo de generar nuevas medidas para contener la crisis europea. En este contexto, el IPSA mostró un desempeño positivo, avanzando un 0,71% hasta los 4.169,2 puntos. Asimismo, los principales mercados mundiales estuvieron atentos a la publicación de cifras económicas en EE.UU. y la Eurozona. En tanto, a nivel local, el Banco Central informó que el Imacec creció 3,4% a/a en octubre, cifra que se encontró por debajo de nuestras expectativas y las de consenso (4,2% a/a). Por otro lado, el INE informó que el IPC registró un alza de 0,3% m/m en noviembre (3,9% a/a y 3,8% acumulado en el año), cifra que se encontró por sobre las estimaciones.

En el plano corporativo, durante la semana destacó la colocación de un 7,8% de la propiedad del Banco Santander y la compra por parte de Corpbanca de Santander Colombia en US\$ 1.225 millones. Asimismo, el día de hoy Cencosud, a través de un hecho esencial, anunció que suscribió un memorándum de acuerdo con Johnson's, para ingresar a la compañía. Lo anterior, involucraría un pago total de \$32.606 millones, lo que corresponde a un 85,58% de la sociedad.

Los principales índices bursátiles de Wall Street, el Dow Jones y el S&P-500 avanzaron 1,24% y 0,79%, respectivamente, influenciados por: (i) Balanza comercial, la cual alcanzó -43.500 millones, encontrándose en línea con las expectativas de mercado; (ii) Confianza Univ. de Michigan, que alcanzó los 67,7 puntos, levemente por sobre las estimaciones (65,5 puntos); (iii) Pedidos de fábrica, la cual mostró una variación de -0,3% m/m en octubre; y (iv) Entrega de resultados del 3T11, donde destacó el reporte de Costco Wholesale Corp. Adicionalmente, destacamos que faltarían 5 compañías que reporten resultados y que de las 497 empresas del S&P 500 que han publicado, un de un 24,3% aprox. han mostrado EPS positivas. A lo anterior se sumó la publicación de datos de actividad en China los que reflejarían una mejora de su economía, lo que generó mejores perspectivas respecto a la evolución de la economía mundial.

En Europa, los mercados siguieron con atención noticias en torno al desarrollo de la crisis de deuda de las economías débiles, donde destacó la reunión de ministros de la Eurozona, quienes acordaron impulsar un fondo de rescate y reforzar las normas presupuestarias para frenar la crisis de la deuda de la región. Asimismo, destacó la rebaja de la clasificación de deuda de algunos bancos franceses por parte de Moody's. Por otro lado, se dio a conocer el PIB del 3T11, el cual se expandió un 0,2% t/t y la decisión del Banco Central Europeo de recortar la tasa rectora en 25 pb situándola en 1,0%, constituyendo un mínimo histórico. De este modo, los principales índices de la región mostraron una pérdida promedio de 0,18% en la semana.

Finalmente, destacamos que durante la semana hemos publicado nuestro Informe de Estadísticas del Sector Eléctrico correspondiente al mes de noviembre, donde de acuerdo a los datos de operación del CDEC-SIC, la generación alcanzó 3.907 GWh en noviembre, mostrando un avance de 4,7% a/a (ver sección Noticias de la Semana).

Coyuntura Económica Nacional

IPC registró alza de 0,3% m/m en noviembre

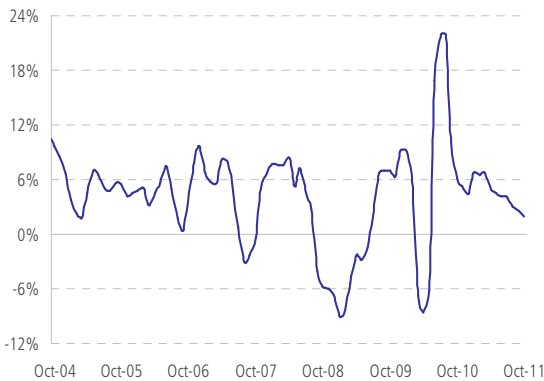
La actividad confirma la desaceleración anticipada por las cifras sectoriales tras crecer un 3,4% a/a en octubre. Con esto, el Imacec acumula un incremento de 6,7% en lo que va del año mientras que la velocidad de crecimiento continúa ubicándose por debajo del potencial. Por su parte, los precios registraron un alza de 0,3% m/m en noviembre (3,9% a/a), sorprendiendo al mercado por segundo mes consecutivo. Lo anterior, pone en evidencia efectos de segunda vuelta en algunas divisiones de la canasta del IPC (principalmente alimentos y servicios).

Durante la semana, el Banco Central informó que el Imacec creció 3,4% a/a en octubre, cifra que se encontró por debajo de nuestras expectativas y las de consenso (4,2% a/a). En términos desestacionalizados, la serie registró una caída mensual de 0,6% m/m (la mayor desde marzo 2010, momento en que la actividad económica se vio afectada por el terremoto), lo que revierte el fuerte crecimiento mensual observado durante septiembre. De esta manera, el avance acumulado del Imacec en lo que va del año alcanzó el 6,7%, mientras que la velocidad de crecimiento anualizada del último trimestre móvil se ubicó en el 2,0% t/t, la menor desde mayo de 2010. Si bien el gasto fiscal debiese mostrar una aceleración en los próximos meses, creemos que éste no será suficiente para compensar el menor dinamismo del comercio, la minería y la fuerte caída en la actividad manufacturera. De esta manera, continuaríamos observando tasas de crecimiento interanuales por debajo del potencial.

Por su parte, el INE informó que el IPC registró un alza de 0,3% m/m en noviembre (3,9% a/a y 3,8% acumulado en el año), cifra que se encontró por sobre nuestras expectativas y las de consenso (0,1% m/m). En esta ocasión, las principales incidencias positivas provinieron de las divisiones de alimentos, bienes y servicios diversos y transporte, que en parte fueron contrarrestadas por las caídas en vestuario y recreación. Asimismo, la medida subyacente IPCX registró un alza de 0,2% m/m, mientras que el IPCX1 retrocedió un 0,1% m/m (elemento que no se observaba desde noviembre 2010) por la caída en tarifas eléctricas.

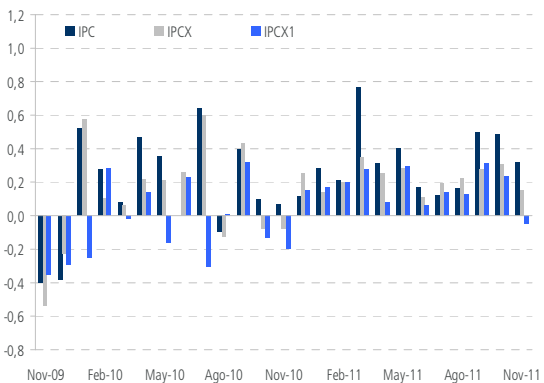
Creemos las cifras anteriores serán determinante para que el Banco Central confirme en el próximo IPoM del 19 de diciembre una corrección del escenario base tanto para este año como el próximo, elemento que sería anticipado en los resultados de la Encuesta de Expectativas Económicas la próxima semana (que se materializaría con un crecimiento esperado 2011 por debajo del 6,4%). Adicionalmente, creemos que las sorpresas en inflación de los últimos dos meses serían determinantes para que el ente emisor decreta una nueva mantención en la TPM a pesar de la desaceleración que hemos observado en las cifras de actividad local (más detalles ver Renta Fija).

Velocidad de crecimiento Imacec (%)



Fuente: Banco Central de Chile, Departamento de Estudios Banchile. Cifra corresponde a la tasa anualizada de crecimiento del trimestre móvil.

IPC y medidas subyacentes (% m/m)



Fuente: INE, Departamento de Estudios Banchile.

Proyecciones Macroeconómicas Nacionales

Actividad y gasto (a/a %)	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
PIB	4,6	3,7	-1,5	5,2	6,3	4,2
Demanda interna	6,8	7,6	-5,9	17,6	10,4	5,0
Consumo	7,0	4,0	1,8	8,0	8,5	4,7
FBCF	11,2	18,6	-15,3	18,6	17,1	7,5
Exportaciones	7,6	3,1	-5,6	1,2	6,9	3,4
Importaciones	14,5	12,2	-14,3	27,0	15,7	5,4
Tasa de desempleo (promedio)	7,1	8,0	9,7	8,1	7,3	8,2
Salarios reales	3,5	1,7	4,5	2,0	2,5	2,0
PIB nominal (US\$ millones)	164.306	171.067	163.673	193.731	223.287	214.042
PIB per capita (nominal, US\$)	9.899	10.205	9.668	11.442	13.187	12.639
Inflación y tasas de interés	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
IPC (a/a %)	7,8	7,1	-1,4	3,0	3,9	2,5
IPCX (a/a %)	6,3	8,7	-1,8	2,3	2,7	2,5
Tipo de cambio (cierre)	496,8	636,5	507,1	468,4	525	530
Tipo de cambio (promedio)	522,5	521,8	559,6	510,4	480	530
TPM (cierre)	6,0	8,25	0,5	3,25	5,25	4,25
BCP - 5 (cierre)	6,1	6,2	5,3	5,8	5,4	5,8
BCU - 5 (cierre)	3,0	3,2	2,6	2,6	2,4	2,8
Sector externo	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
Balanza Comercial(US\$ millones)	24.456	10.160	13.316	14.496	13.862	10.195
Exportaciones (US\$ millones)	68.296	67.789	53.024	69.224	82.883	78.492
Importaciones (US\$ millones)	43.840	57.628	39.708	54.728	69.021	68.297
Cuenta Corriente (% del PIB)	3,9	-2,5	1,9	0,1	-0,8	-1,4
Indicadores de solvencia	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
Superávit fiscal (% del PIB)	8,6	5,0	-4,6	-0,4	1,5	1,0
Reservas Internac. (US\$ MM)	16.792	20.506	26.200	26.500	38.700	39.000

Indicadores Económicos Mensuales

Indicador	Jun-11	Jul-11	Ago-11	Sep-11	Oct-11	Nov-11
Imacec (a/a %)	6,1	4,0	4,6	5,7	3,4	3,5
Producción industrial (a/a %)	4,0	0,7	1,7	5,2	-0,8	-1,4
Ventas industriales (a/a %)	2,6	2,4	2,9	1,1	-0,6	-0,2
Tasa desempleo	7,2	7,5	7,4	7,4	7,2	7,1
Balanza Comercial (US\$ millones)	595	1.213	491	324	837	657
Exportaciones (US\$ millones)	6.388	7.204	6.880	6.609	6.446	6.769
Importaciones (US\$ millones)	5.793	5.991	6.389	6.285	5.609	6.112
IPC (a/a %)	3,4	2,9	3,2	3,3	3,7	3,9
IPC (m/m %)	0,2	0,1	0,2	0,5	0,5	0,3
IPCX (m/m %)	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2
Dólar observado promedio (\$/US\$)	469	463	467	484	512	508

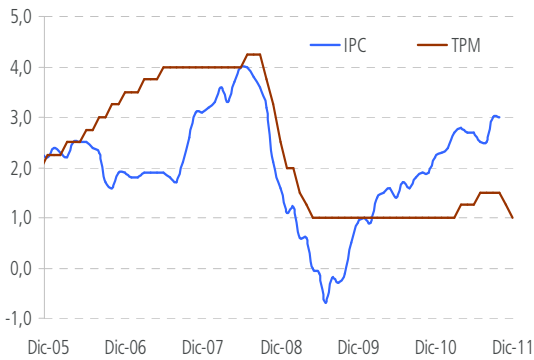
Fuente: Departamento de Estudios Banchile Cambios recientes en negrita Estimaciones en cursiva.

Coyuntura Económica Internacional

Tasa del BCE vuelve a mínimos históricos

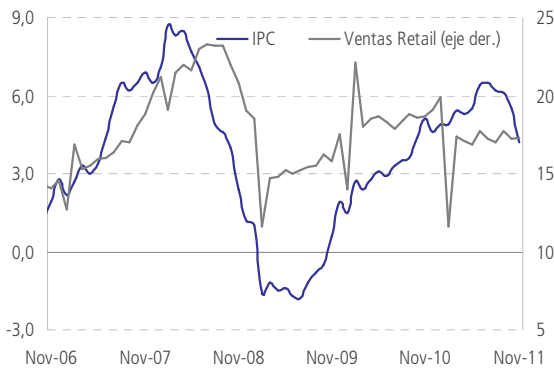
Durante la semana, El BCE acordó un nuevo recorte a su tasa rectora volviendo a los rangos mínimos de 2008-2011. Adicionalmente, se celebró la reunión del consejo de ministros de finanzas europeos donde se acordaron nuevas medidas con el fin de solventar la actual crisis fiscal. Por último, en China se registraron menores presiones inflacionarias junto a un buen dinamismo de la actividad durante el último mes.

Eurozona: IPC (% a/a) y TPM del BCE (%)



Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile

China: IPC y Ventas del retail (% a/a)



Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile

Durante la jornada celebrada el día miércoles, el Banco Central Europeo (BCE) decidió rebajar la tasa rectora en 25 pb. De esta forma, y tras dos recortes consecutivos, el consejo presidido por el nuevo presidente Mario Draghi llevó la tasa rectora al rango mínimo histórico del 1,0%, el cual rigió a la economía europea durante 24 meses (mayo 2009 – abril 2011). El BCE había ajustado su política monetaria (en 50 pb durante el 2011) luego de fuertes presiones inflacionarias, las que se materializaron en un alza del IPC de 3,0% a/a, lideradas por los precios de las energías y alimentos. No obstante, elementos como la profundización de las actuales condiciones financieras y mayores riesgos en países con altas cargas financieras, junto a menores presiones inflacionarias proyectadas para los próximos trimestres, fueron determinantes para que el BCE tomara dicha decisión.

Adicionalmente, durante la semana se realizó en Bruselas la reunión del consejo de ministros de finanzas europeos. La cumbre buscó esbozar las primeras líneas sobre un acuerdo fiscal general con el fin augurar una mayor estabilidad financiera y salvar la moneda única, tras los percances que ha dejado la crisis de deuda soberana y financiera que se ha extendido por más de dos años. En este contexto, el consejo acordó algunas medidas de corto plazo para solventar la actual crisis. Entre ellas, se aprobó canalizar US\$267.000 millones adicionales hacia el FMI junto a mayores atribuciones para futuros paquetes de ayuda elaborados por el FEEF.

Por su parte, la inflación en China anotó 4,2% a/a durante noviembre (consenso en 4,5% a/a) cayendo con fuerza desde registrar 6,5% a/a en julio y constituyendo el menor valor desde septiembre del 2010. El IPP también registró un descenso al anotar 2,7% (consenso en 3,4% a/a), desde el 5,0% a/a del mes anterior, augurando menores presiones inflacionarias por conceptos de traspaso de costos hacia los consumidores. Adicionalmente se entregaron diversas cifras de actividad, dejando entrever que la economía aún goza un buen dinamismo: la producción industrial de noviembre registró 12,4% a/a (consenso en 12,6% a/a) acumulando 14,0% en lo que va del año, mientras que las ventas del retail se expandieron en un 17,3% a/a (consenso en 16,8% a/a) manteniéndose en el promedio del último año (17,0% a/a). El Banco Popular, como parte de sus medidas de política contracíclica para hacer frente a una eventual desaceleración de la actividad, recortó la tasa de encajes bancarios en 50 pb hasta un 21%. Si bien, aún es muy pronto para evaluar cualquier efecto real sobre la economía, creemos que la autoridad priorizará este tipo de medidas para seguir incentivando el consumo y la inversión local.

Renta Fija

Los recortes de TPM esperarían

La Reunión de Política Monetaria (la primera con Rodrigo Vergara como presidente del Banco Central) de la próxima semana podría marcar un punto de inflexión en la trayectoria de la TPM. Sin embargo, creemos que el análisis de las variables relevantes para la conducción monetaria aún respaldarían una mantención de la TPM. De todas formas, veríamos cambios en el sesgo, anunciando recortes en el corto plazo.

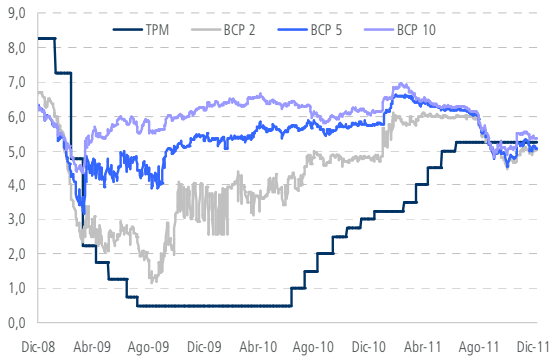
La próxima semana el Banco Central realizará la Reunión de Política Monetaria correspondiente al mes de diciembre. Ésta será la primera reunión con Rodrigo Vergara como presidente, en reemplazo de José de Gregorio, el cual cumplió su periodo al mando de la institución. Además se llevaría a cabo con 4 consejeros, en espera de la nominación presidencial y ratificación por parte del Senado del quinto integrante.

Dada la información disponible tanto de precios y actividad (más información en Coyuntura Económica Nacional), creemos que **el Banco Central discutiría nuevamente entre una mantención o un recorte en la TPM**. Dentro de los elementos que justifican una mantención se encuentran: (i) las sorpresas al alza en la inflación de los últimos dos meses y que ésta ya se encuentre cerca del techo del rango meta; (ii) el dinamismo en la demanda interna, la estrechez del mercado laboral y una aceleración del gasto fiscal; (iii) elementos tácticos respecto de los sesgos y cambios que tendría el escenario macro en el último IPoM.

Por otro lado, dentro de los elementos que sustentan un recorte de la TPM estarían: (i) el fuerte retroceso en la velocidad de crecimiento de la actividad local (a 2,0% t/t anualizado), cayendo a valores por debajo del crecimiento potencial; (ii) los precios internacionales, valorados en moneda local, han registrado una caída significativa (principalmente alimentos); (iii) Si bien ha existido señales de un mejor desempeño en la economía estadounidense (principalmente en inventarios y del mercado laboral), la desaceleración en el margen de la actividad manufacturera en la mayoría del mundo y la persistencia de los problemas financieros en Europa anticiparían una apertura de brechas global.

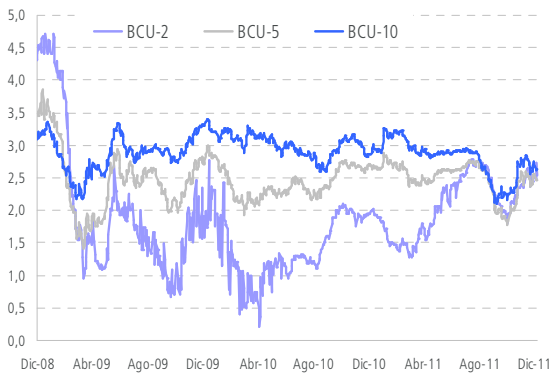
Dado estos antecedentes, creemos que los factores que sustentan una mantención de la TPM pesarían más en la próxima reunión del 13 de diciembre, tal como ha explicitado el ente rector en las dos últimas minutas. Sin embargo, consideramos que existen las razones suficientes para que el Banco Central prepare el terreno e inicie el proceso de recortes en la TPM en el corto plazo (con una alta probabilidad durante enero del próximo año), el que incluso podría darse de forma agresiva y concentrarse en el primer semestre de 2012. De esta manera, resulta esperable un cambio de sesgo más explícito en el próximo comunicado.

Chile: Tasas nominales (%)



Fuente: Bolsa de Santiago, Departamento de Estudios Banchile.

Chile: Tasas reales (%)



Fuente: Bolsa de Santiago, Departamento de Estudios Banchile.

Desempeño y Recomendación de Acciones

Acción	Cierre (Ch\$)	Menor	Mayor	7D	Retorno	Market	Free	Vol.	Retorno	Política	Retorno	Riesgo	Recom.	
Según Sector	9-Dic-11	12M	7D	2011	12M	Cap. (*)	Float	12M (*)	Esperado	Div.´	Div. ´11E		LP	
Andina-B	2.300,0	1.516,0	2.450,1	2,0%	-2,9%	-6,7%	3.429	43,0%	1,7	10%-20%	50,0%	5,4%	Medio	Mantener
CCU	6.060,1	3.330,0	6.060,1	-1,0%	5,9%	5,9%	3.785	33,9%	3,0	-	50,0%	-	-	-
Conchatoro	985,0	970,0	1.300,0	-2,9%	-12,6%	-16,3%	1.443	58,1%	1,7	>20%	40,0%	5,1%	Medio	Comprar
San Pedro	3,80	3,6	4,8	7,6%	-11,0%	-10,6%	303	39,8%	0,1	-	30,0%	-	-	-
Bebidas	-	-	-	0,1%	-1,0%	-3,0%	8.960	41,5%	6,5	-	-	-	-	-
CMPC	1.820,0	1.820,0	26.500,0	0,2%	-26,9%	-28,5%	7.138	44,6%	5,0	10%-20%	40,0%	0,0%	Medio	Mantener
Copec	6.900,0	6.900,0	9.180,0	3,4%	-24,1%	-25,7%	17.588	37,5%	8,6	>20%	40,0%	1,7%	Medio	Comprar
Masisa	49,6	49,6	87,4	0,3%	-34,3%	-35,8%	677	46,7%	1,8	15%-30%	50,0%	0,0%	Alto	Mantener
Forestal	-	-	-	2,5%	-25,8%	-27,5%	24.726	40,8%	15,4	-	-	-	-	-
Cencosud	3.100,0	1.460,0	3.375,0	1,6%	-15,7%	-15,4%	13.292	35,0%	12,4	>20%	30,0%	0,6%	Medio	Comprar
D&S	250,1	190,0	250,1	0,0%	-23,8%	-19,3%	3.198	0,5%	0,0	-	30,0%	-	-	-
Falabella	4.299,0	2.400,0	4.900,0	-1,5%	-18,2%	-8,4%	20.193	12,3%	8,8	5%-15%	30,0%	0,8%	Bajo	Mantener
Forus	1.400,0	600,0	1.400,0	-2,4%	-8,2%	-3,4%	710	20,3%	0,2	-	30,0%	-	-	-
La Polar	350,0	350,0	3.750,0	-4,1%	-89,7%	-89,5%	151	83,0%	9,3	Restr.	30,0%	Restr.	Alto	Restr.
Parauco	895,0	509,0	1.019,9	0,0%	-21,5%	-24,1%	1.070	54,3%	1,5	Restr.	30,0%	Restr.	Medio	Restr.
Ripley	498,7	370,0	699,0	1,1%	-23,2%	-24,4%	1.893	19,0%	4,6	10%-20%	30,0%	1,6%	Medio	Mantener
Comercio	-	-	-	-0,3%	-18,3%	-13,0%	40.508	20,6%	36,9	-	-	-	-	-
Aguas-A	293,0	211,0	293,0	2,9%	19,6%	22,1%	3.516	15,0%	0,2	Restr.	100,0%	1,8%	Bajo	Restr.
CGE	2.299,0	2.299,0	3.500,0	3,6%	-23,9%	-26,5%	1.797	33,8%	0,8	ER	50,0%	8,0%	Medio	ER
Colbún	126,1	115,0	143,5	-2,3%	-5,9%	-5,9%	4.336	50,8%	3,7	>20%	30,0%	1,5%	Medio	Comprar
Edelnor	1.315,0	850,0	1.340,0	-0,3%	8,2%	4,4%	2.735	17,7%	0,9	-	30,0%	-	-	-
Endesa	787,0	766,0	925,0	0,7%	-10,2%	-14,1%	12.658	40,0%	11,2	>20%	60,0%	7,1%	Medio	Comprar
Enersis	183,0	181,0	245,0	-1,6%	-15,8%	-19,4%	11.717	39,4%	9,8	>20%	60,0%	6,9%	Medio	Comprar
Gener	283,0	220,0	290,0	3,5%	10,3%	4,4%	4.478	29,3%	2,4	10%-20%	100,0%	4,8%	Medio	Mantener
Utilities	-	-	-	0,3%	-6,5%	-9,8%	37.721	39,3%	28,9	-	-	-	-	-
CAP	18.950,0	12.944,0	24.450,0	3,4%	-24,0%	-22,4%	5.554	56,2%	8,3	ER	50,0%	-	Alto	ER
lansa	37,7	27,5	49,5	-0,8%	-45,7%	-37,9%	293	54,9%	0,9	-	30,0%	-	-	-
Madeco	24,2	24,2	36,4	5,0%	-14,5%	-12,0%	269	53,9%	1,1	-	30,0%	-	-	-
SK	915,0	435,0	1.052,0	-0,3%	-14,3%	-21,7%	1.435	25,0%	0,4	-	70,0%	-	-	-
SQM-B	28.148,0	17.150,0	28.148,0	-3,5%	6,1%	8,9%	14.528	35,5%	17,6	>20%	65,0%	1,4%	Medio	Comprar
Industrial	-	-	-	-1,4%	-3,8%	-1,8%	22.078	40,5%	28,4	-	-	-	-	-
CTC-A	835,0	700,0	970,0	0,0%	12,1%	8,4%	1.567	3,3%	0,0	-	100,0%	-	-	-
Entel	9.720,0	6.780,0	9.720,0	-2,7%	18,1%	18,1%	4.508	45,2%	4,3	>20%	80,0%	4,3%	Medio	Comprar
Sonda	1.298,0	690,0	1.298,0	0,2%	12,4%	20,3%	1.959	41,2%	1,2	ER	50,0%	2,2%	Medio	ER
Telecom. y T.I.	-	-	-	-1,5%	15,5%	16,7%	8.035	36,1%	5,6	-	-	-	-	-
LAN	12.195,0	7.000,1	15.900,0	0,9%	-16,6%	-17,7%	8.102	53,0%	15,2	15%-30%	30,0%	0,6%	Alto	Mantener
Vapores	115,0	115,0	661,0	-3,7%	-80,2%	-80,5%	410	52,0%	6,0	-	30,0%	-	-	-
Transporte	-	-	-	0,7%	-19,6%	-20,8%	8.512	53,0%	21,2	-	-	-	-	-
BCI	27.627,0	15.100,0	30.100,0	0,5%	-16,4%	-16,4%	5.493	36,6%	2,6	>20%	31,5%	3,0%	Medio	Comprar
BSantander	36,2	26,9	47,5	11,3%	-14,5%	-15,9%	13.359	23,1%	3,2	10%-20%	60,0%	4,0%	Medio	Mantener
Corpbanca	6,96	3,5	8,0	1,3%	-19,9%	-19,2%	3.020	42,5%	1,6	10%-20%	100,0%	2,9%	Medio	Mantener
Chile	69,0	40,5	73,3	2,2%	0,0%	-2,3%	11.170	14,1%	2,2	-	100,0%	-	-	-
Bancario	-	-	-	5,5%	-10,4%	-11,7%	33.041	24,1%	9,6	-	-	-	-	-
Almendral	70,0	46,8	70,0	-0,7%	15,3%	15,7%	1.859	22,2%	0,4	ER	30,0%	0,0%	Medio	ER
Antarchile	7.551,0	7.551,0	10.790,0	-2,1%	-27,7%	-29,3%	6.758	25,7%	0,8	ER	40,0%	0,0%	Bajo	ER
Calichera	895,0	780,0	1.149,9	0,0%	12,0%	9,0%	2.606	16,8%	5,4	ER	30,0%	0,0%	Alto	ER
Oro Blanco	7,90	6,8	10,8	-11,4%	-24,4%	-23,8%	1.104	13,8%	2,2	ER	30,0%	0,1%	Alto	ER
Norte Grande	6,00	6,0	9,0	-6,7%	-30,2%	-31,7%	581	10,8%	0,9	ER	30,0%	0,5%	Alto	ER
Minera	16.200,0	14.800,0	19.100,0	-0,6%	-8,1%	-8,5%	3.971	22,4%	0,1	ER	30,0%	0,0%	Alto	ER
Invercap	4.700,0	3.745,0	6.800,0	4,4%	-18,4%	-25,9%	1.377	66,9%	0,1	ER	30,0%	-	Alto	ER
IAM	770,0	585,0	775,0	-0,5%	0,9%	-0,4%	1.510	43,4%	1,3	Restr.	100,0%	2,0%	Bajo	Restr.
Holdings	-	-	-	-1,5%	-11,5%	-13,2%	19.765	26,7%	11,1	-	-	-	-	-

Múltiplos e Indicadores Financieros

Acción	UPA (Ch\$)				P/U (x)				VE/EBITDA (x)				Bolsa/ Libro (x)	ROE 2011E	Leverage (x)
	2010	2011E	2012E	2013E	2010	2011E	2012E	2013E	2010	2011E	2012E	2013E			
Según Sector															
BCI	1.585,7	2.190,3	2.496,9	2.871,4	20,8	12,4	10,9	9,4	-	-	-	-	2,8	22,9%	-
Bsantander	2,3	2,5	3,0	3,4	18,5	13,2	11,2	9,8	-	-	-	-	3,6	27,3%	-
Corpbanca	0,4	0,5	0,6	0,7	22,6	12,3	10,8	9,4	-	-	-	-	2,8	23,0%	-
Bancos	-	-	-	-	19,6	12,8	11,1	9,6	-	-	-	-	3,3	25,3%	-
Andina	114,3	137,2	127,9	130,1	20,7	16,6	17,8	17,5	10,8	9,2	9,3	8,4	4,4	26,4%	0,2
Concha y Toro	45,3	53,4	65,7	78,4	24,9	18,4	14,9	12,5	14,8	11,2	9,3	8,0	2,1	11,2%	0,2
Bebidas	-	-	-	-	21,9	17,1	16,9	15,7	11,8	9,7	9,3	8,3	3,3	19,3%	0,2
CGE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Colbun	4,3	6,0	9,7	11,3	31,4	21,0	12,9	11,2	18,4	12,8	8,5	7,3	1,3	6,1%	0,4
Endesa	65,0	60,4	72,3	74,7	13,5	12,7	10,6	10,3	11,8	10,7	8,9	8,3	2,3	18,3%	0,6
Enersis	14,9	17,9	17,6	19,8	14,6	10,2	10,3	9,2	9,8	7,9	7,4	7,0	1,4	13,9%	0,9
Gener	15,2	15,1	19,7	21,4	16,9	18,1	13,8	12,7	11,3	11,9	10,0	9,4	1,5	8,5%	0,9
Eléctricas	-	-	-	-	15,1	12,3	10,7	9,8	10,8	9,3	8,1	7,5	1,6	12,9%	0,8
CMPC	144,5	119,8	130,1	104,3	17,2	15,1	13,9	17,3	19,5	13,1	12,4	13,4	1,0	6,9%	0,3
Copec	363,8	416,2	447,9	421,0	25,0	15,8	14,7	15,6	28,2	18,7	17,0	16,7	1,7	10,9%	0,4
Masisa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Productos Forestales	-	-	-	-	21,6	15,3	13,7	15,0	23,7	15,7	14,3	14,4	1,4	8,9%	0,4
Cencosud	107,6	130,9	119,8	165,7	34,2	23,2	25,3	18,3	23,8	15,5	13,5	10,9	2,6	11,3%	0,6
Falabella	99,6	172,9	194,6	237,3	52,8	24,4	21,7	17,8	34,2	20,9	16,9	14,1	4,2	17,4%	1,1
La Polar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parauco	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ripley	2,5	17,3	34,2	36,9	257,8	28,3	14,3	13,3	85,2	13,7	11,4	9,7	1,4	4,9%	0,8
Hites	13,1	31,8	39,3	44,6	52,4	11,4	9,2	8,1	21,4	8,1	7,0	6,2	1,5	13,3%	0,6
Retail	-	-	-	-	41,8	22,3	20,3	16,2	28,0	16,6	14,0	11,5	2,9	13,0%	0,8
Entel	724,1	826,0	975,8	1.134,7	11,4	11,7	9,9	8,5	6,3	6,0	5,7	5,4	2,9	24,7%	0,5
Sonda	47,2	51,5	59,3	67,1	24,5	24,9	21,7	19,2	12,3	12,5	11,0	9,5	3,1	12,4%	0,0
Telecom & TI	-	-	-	-	13,7	13,9	11,9	10,2	7,2	7,0	6,5	6,1	2,9	21,2%	0,3
Aguas Andinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IAM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAN	579,8	596,3	822,8	1.082,4	25,2	20,5	14,9	11,3	60,2	45,8	35,9	27,5	6,1	29,8%	2,5
SQM-B	768,0	977,9	1.359,3	1.800,0	34,6	29,4	21,1	16,0	23,5	19,6	14,7	11,2	8,3	28,3%	0,6
Otros	-	-	-	-	28,5	23,6	18,3	14,6	30,2	25,4	20,9	16,9	5,2	22,2%	1,1
Muestra Banchile	-	-	-	-	22,7	16,4	14,2	12,6	20,9	15,7	13,7	12,3	2,3	14,3%	0,6

Fuente: Bloomberg, Departamento de Estudios Banchile.

Glosario Financiero Económico

Bolsa/Libro Múltiplo bursátil calculado a partir del precio actual de una acción, dividido por el valor contable de la misma.	Cobertura GF Mide cuantas veces la empresa es capaz de cubrir sus gastos financieros a través de su flujo de caja operacional. (EBITDA/Gastos Financieros)	Deuda Fin Neta Es el total de la deuda que paga intereses claramente estipulados, (como bonos y deuda bancaria), neta de activos líquidos (caja, valores negociables y depósitos).	Dividend Yield Mide la rentabilidad por dividendos y se calcula como el cociente de los dividendos esperados de un periodo sobre el precio de la acción.
EBITDA Sigla en inglés de Earning Before Interest, Taxes, Depreciation & Amortization. Representa el flujo de caja operacional de la compañía. En nuestro mercado se calcula como el Resultado Operacional + Depreciación del Ejercicio.	Leverage También llamado nivel de endeudamiento, mide la capacidad del capital de una empresa de cubrir sus obligaciones financieras [deuda de corto plazo + deuda largo plazo / patrimonio total (incluido interés minoritario para compañías que consolidan)].	P/U Múltiplo bursátil que indica la relación entre el precio de una acción y la UPA a 12 meses (los últimos conocidos o proyectados a diciembre de cada año). Su inverso tiene implícito la tasa de retorno exigida por el mercado a su patrimonio.	UPA (Utilidad por Acción) Es la utilidad neta dividida por el número de acciones de una empresa.
Capitalización Bursátil Corresponde al valor de mercado asociado a una compañía y se calcula como precio de una acción multiplicado por la cantidad de acciones emitidas.	VE (Valor Empresa) Valor empresa = [capitalización bursátil + deuda financiera neta + interés minoritario ajustado por el ratio bolsa/libro(x)]. Refleja la valorización de mercado de los activos (Deuda + Patrimonio) de una empresa que cotiza en bolsa.	VE/EBITDA Ratio de valoración que surge dividiendo el valor de la empresa por el EBITDA en un periodo dado. Su inverso tiene implícito la tasa de retorno exigida por el mercado a sus activos.	Interés Minoritario Es aquella parte del patrimonio consolidado de una compañía que no le pertenece al controlador.
Free Float Porcentaje del patrimonio bursátil que no pertenece a los accionistas controladores.	TIR (YTM) Es la tasa de descuento promedio que el valor presente de los flujos igual a su precio. Se conoce como tasa de mercado, ya que es la tasa de interés que el mercado le exige a un bono, por lo que se usa para descontar los cupones y calcular el precio del papel.	WACC Costo de Capital Promedio Ponderado. Es la tasa a la cual la empresa descuenta sus proyectos. Es el costo promedio de financiamiento de la empresa, dadas sus distintas fuentes de financiamiento (deuda y capital).	YTD (Year to Date) Retorno de un indicador o instrumento desde inicios del año hasta la fecha actual.
ROE (Return on Equity) Es el retorno del patrimonio contable que se calcula como la utilidad neta anualizada sobre el patrimonio neto del período anterior.	ROIC (Return on Investment Capital) Retorno operacional de los activos. Mide la rentabilidad generada por los activos de la empresa o capital empleado (resultado Operacional después de impuestos sobre activos operacionales).		

Información Importante

Felipe Mercado

Gerente de Estudios

+ (562) 8736739 | felipe.mercado@banchile.cl

Andrew McCarthy

Analista Senior | Sector Eléctrico y Sanitarias

+ (562) 8736126 | andrew.mccarthy@banchile.cl

Matias Brodsky

Analista Senior | Sector Bebidas

+ (562) 8736163 | matias.brodsky@banchile.cl

Andrés Alamos

Analista | Sector Telecom y TI

+ (562) 8736388 | andres.alamos@banchile.cl

Raimundo Pérez

Analista

+ (562) 8736085 | raimundo.perez@banchile.cl

Rodrigo Aravena

Economista Jefe

+ (562) 8736196 | rodrigo.aravena@banchile.cl

Fernando Soto

Analista | Economía y Renta Fija

+ (562) 8736030 | fernando.soto@banchile.cl

Nathan Pincheira

Analista | Economía y Renta Fija

+ (562) 6612439 | nathan.pincheira@banchile.cl

Jonathan Pollak

Analista | Economía Internacional

+ (562) 8736389 | jonathan.pollak@banchile.cl

a) El Departamento de Estudios es independiente de la División de Banca de Inversión del Banco de Chile y de Banchile Inversiones Asesorías Financieras, así como de cualquier unidad de negocios de Banchile Inversiones y del Banco de Chile. Lo anterior significa que el Departamento de Estudios no tiene vínculos de subordinación ni dependencia con las áreas antes indicadas, por lo que sus opiniones no están influenciadas por otras áreas del Banco de Chile y Banchile Inversiones.

b) Los analistas responsables de la preparación y redacción de este documento certifican que los contenidos de este estudio reflejan fielmente su visión personal acerca de las(s) empresa(s) mencionada(s). Los analistas además certifican que ninguna parte de su remuneración estuvo, está o estará directa o indirectamente relacionada con una recomendación específica o visión expresada en algún estudio ni al resultado de la gestión de la cartera propia de Banchile Corredores de Bolsa ni a las actividades desarrolladas por la División Banca de Inversión del Banco de Chile. Asimismo, estas dos áreas de la empresa (Cartera Propia y División de Banca de Inversión del Banco) no evalúan el desempeño del Departamento de Estudios.

c) El Analista del Departamento de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa no puede adquirir acciones ni instrumentos de deuda emitidos por compañías que estén bajo su cobertura de análisis. En tanto, el Gerente de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa no puede adquirir acciones ni instrumentos de deuda emitidos por compañías chilenas que coticen sus títulos en bolsa.

d) El instructivo de carácter interno denominado "Normas para Transacciones de Valores y de Moneda Extranjera de los Empleados de Banchile" tiene como objeto regular todas aquellas transacciones de valores y de moneda extranjera que realice un "empleado de Banchile" de tal forma de evitar conflictos de intereses. En particular, respecto de las transacciones de acciones, y entre otras disposiciones, un "empleado de Banchile" no puede vender los "valores" en un plazo inferior a 30 días contados desde la respectiva fecha que los adquirió, en tanto toda orden para compra/venta de acciones u opciones en el mercado nacional debe ser enviada al agente atención de "empleados de Banchile" con tres días de anticipación a la fecha que el empleado desee que se realice la transacción. Todo "empleado de Banchile" sólo puede adquirir acciones de compañías que componen el índice IPSA, limitación que rige también para los Analistas del Departamento de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa.

e) Este informe ha sido elaborado con el propósito de entregar información que contribuya al proceso de evaluación de alternativas de inversión. Entendiendo que la visión entregada en este informe no debe ser la única base para la toma de una apropiada decisión de inversión y que cada inversionista debe hacer su propia evaluación en función de su tolerancia al riesgo, estrategia de inversión, situación impositiva, entre otras consideraciones, Banchile Corredores de Bolsa ni ninguno de sus empleados es responsable del resultado de cualquier operación financiera.

f) Este informe no es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los instrumentos financieros a los que se hace referencia en él.

g) Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes que nos parecen confiables, no podemos garantizar que éstos sean exactos ni completos.

h) Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen nuestro juicio o visión a su fecha de publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso. La frecuencia de los informes, si la hubiere, queda a discreción del Departamento de Estudios de Banchile Corredores de Bolsa.

i) Se prohíbe la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización expresa previa por parte de Banchile Corredores de Bolsa.