



Resumen Económico y Financiero

(Semana del 26 al 30 de julio de 2010)

Semana Económica

- [Chile](#)
- [Proyecciones locales](#)
- [Estados Unidos](#)
- [Europa](#)
- [Japón](#)

Semana Financiera

- [Moneda Local](#)
- [Renta Fija](#)
- [Renta variable global](#)
- [Renta variable local](#)
 - [Sonda](#)
 - [La Polar](#)
 - [Informe de Estrategia](#)
 - [Cuadro indicadores bursátiles](#)
 - [Cuadro valorizaciones](#)
 - [Dividendos](#)

Calendario semanal

Destacado de la semana

[Semana Económica](#)

Indicadores sectoriales del mes de junio dan cuenta de un escenario local de aún robusta expansión del gasto interno, pero con señales incipientes de desaceleración de algunos sectores puntuales de actividad.

En materia de mercado laboral, tanto las cifras de la Universidad de Chile para el Gran Santiago como las del INE para el total país, dan cuenta de un boom de empleo privado. La realidad muestra tasas de generación de empleo no vistas en más de una década.

Finalmente, el día viernes se dio a conocer los indicadores de crecimiento del PIB como del Consumo Personal del segundo trimestre para la economía estadounidense. Ambos registraron tasas de crecimiento menores a las esperadas por el mercado. Así, el crecimiento del PIB en el segundo trimestre registró un valor de 2,4% en circunstancias que la tasa esperada era de 2,6%.

[Renta Variable](#)

En cuanto al desempeño de la bolsa local, las cifras mostradas fueron altamente volátiles teniendo cierre de sesiones tanto al alza como a la baja. La jornada del día martes anotó un nuevo máximo histórico en el IPSA (4.379 puntos) con una variación de 0,28% al cierre.

Hemos actualizado nuestro precio objetivo para Sonda para fines de 2011. Dentro de nuestra valoración incluimos las adquisiciones que Sonda ha realizado hasta la fecha en Brasil y México por un total de USD 82 millones, cerca de un tercio de lo que espera invertir en adquisiciones en el período 2010-2012. Este plan de inversiones contempla USD 500 millones en total, en que la mitad se destinarían a adquisiciones y el resto a inversiones en desarrollo de actuales y nuevos negocios.

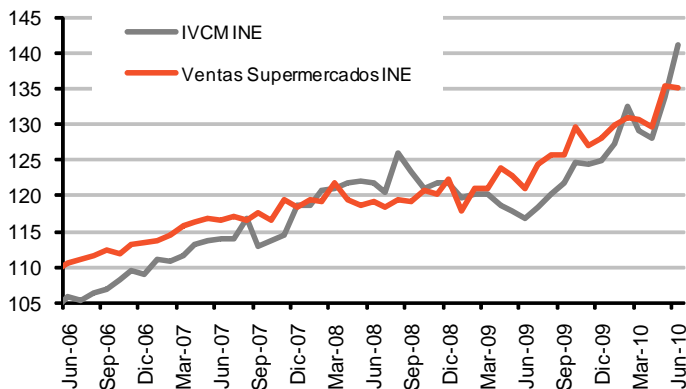


Semana Económica

Chile

Indicadores sectoriales del mes de junio dan cuenta de un escenario local de aún robusta expansión del gasto interno, pero con señales incipientes de desaceleración de algunos sectores puntuales de actividad. En efecto, hacia el cierre del primer semestre de este año, indicadores de consumo tales como ventas de comercio minorista o de automóviles se ubicaban en niveles máximos históricos. Lo anterior es claramente la consecuencia de un escenario externo favorable para los emergentes, acompañado en lo local por laxas condiciones monetarias y financieras. Por el lado de indicadores de inversión, las señales son algo más mixtas con todavía fuerte expansión de la importación de bienes de capital y alta recomposición de inventarios, post recesión. No obstante, indicadores vinculados a la construcción, como los despachos de cementos, volvieron a mostrar caídas en el margen durante el pasado mes de junio.

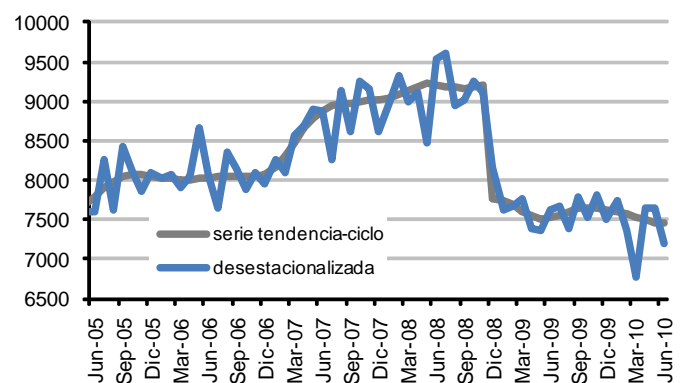
Comercio Minorista



Índice 2005=100

Fuente: CNC, INE, CorpResearch

Despachos de Cemento



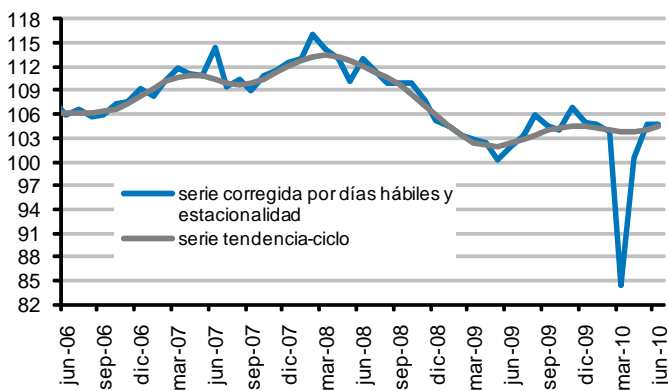
Series medidas en miles de sacos

Fuente: ICH, CorpResearch

En materia de sectores transables, menos vinculados a la demanda doméstica, los datos al cierre de la primera mitad de 2010 apuntan hacia una expansión bastante menos robusta de estos sectores económicos. La minería recuperó en junio su nivel de producción de tendencia, luego de una abrupta caída puntual en mayo. Sin embargo, dicho nivel tendencial es decreciente desde el último trimestre de 2009. Por su parte, la producción industrial que se expandió a tasa interanual del 2,9% durante junio, sólo recuperó su nivel tendencial post

terremoto y en mayo mostró un nivel de expansión en el margen prácticamente nulo. De esta forma, en nuestra estimación actual proyectamos un crecimiento interanual de 5% para el IMACEC de junio.

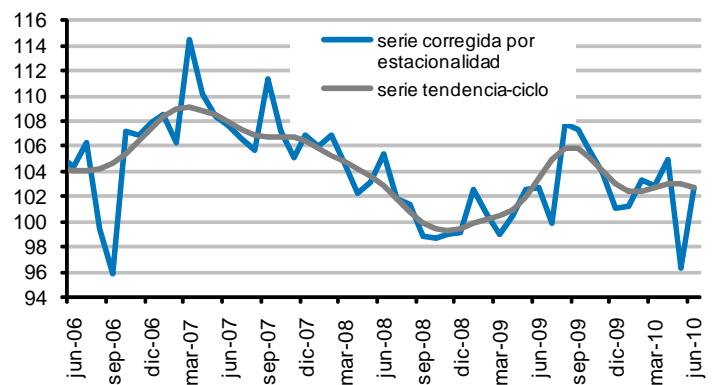
Índice de Producción Industrial INE



Índice promedio Ene01-Dic08=100

Fuente: INE, CorpResearch

Índice de Producción Minera INE



Índice promedio Ene01-Dic08=100

Fuente: INE, CorpResearch

Ahora bien, dada la dinámica de los indicadores coyunturales durante 2010, es posible apreciar como la economía chilena se encuentra inmersa en un panorama de fuerte crecimiento del gasto interno, pero moderación de los sectores económicos vinculados a lo transable. Esta brecha en la expansión del gasto interno en relación al producto es lo que ha llevado a muchos a aventurar el advenimiento de un escenario de sobrecalentamiento económico, con alta inflación e importante contracción monetaria en lo que resta de 2010 y 2011.

En opinión de CorpResearch, ¿cuál es el escenario de actividad más probable en perspectiva futura? La economía global se encamina claramente hacia una fase de desaceleración durante el segundo semestre de este año. En particular, el mundo emergente que se había mostrado hasta ahora más resiliente a los problemas de las economías industrializadas comienza ya a mostrar señales de desaceleración económica. China que crecía post crisis financiera hacia mediados de 2009 a un ritmo del 15% hoy sólo lo hace a la mitad de dicha tasa. En Brasil, una serie de indicadores coyunturales muestran una brusca desaceleración de actividad durante los pasados meses. Al igual que lo acontece hoy en Chile, la preocupación de las autoridades chinas y brasileñas durante la primera mitad de año, estuvo centrada en alejar los temores de sobrecalentamiento económico. Una combinación de políticas crediticias y monetarias más restrictivas y el impacto del menor crecimiento de las economías desarrolladas rápidamente alejaron esos temores. En tal contexto, en nuestro escenario más probable, estimamos que, al igual que lo que ya

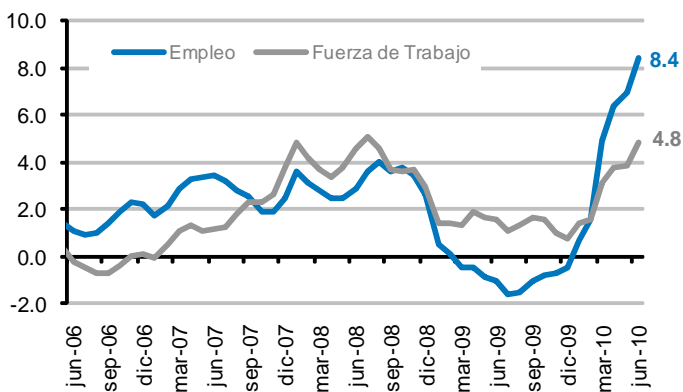


comienza a ocurrir en las grandes economías emergentes, la demanda doméstica en Chile comenzara a dar señales de desaceleración hacia el último trimestre de este año.

Una consecuencia de lo anterior es que, salvo alzas transitorias de precios durante el trimestre móvil julio-septiembre, no vemos espacio a importantes presiones inflacionarias de largo plazo. El Banco Central llevará su tasa de instancia monetaria a un nivel cercano al 3,5% al cierre de 2010, sin embargo las alzas en TPM serán bastante más moderadas durante 2011. En nuestra opinión, el panorama económico que se configura a nivel local pone piso a la TPM en 2011 en un rango del 5-5,5%.

En materia de mercado laboral, tanto las cifras de la Universidad de Chile para el Gran Santiago como las del INE para el total país, dan cuenta de un boom de empleo privado. La realidad muestra tasas de generación de empleo no vistas en más de una década. De acuerdo a las cifras nacionales del INE, la generación de empleo crece a una espectacular tasa interanual cercana al 8,5%, expansión que coincide con la situación en la región metropolitana. Este boyante mercado laboral parece ser la consecuencia de (1) la fuerte expansión económica de la segunda mitad de 2009 y el primer semestre del presente año (excluyendo, por cierto el efecto transitorio del terremoto) y (2) la moderación en el ritmo de crecimiento de las remuneraciones nominales, post recesión.

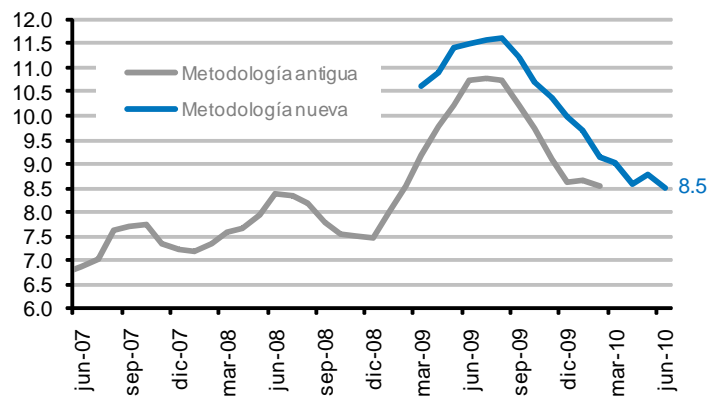
Expansión Indicadores Mercado Laboral



Variación anual de la serie

Fuente: INE, CorpResearch

Evolución Tasa de Desempleo



Serie original, como porcentaje de la fuerza laboral

Fuente: INE, CorpResearch

Aún más el efecto del terremoto de febrero pasado parece haber afectado – transitoriamente- de manera positiva la demanda por empleo en dos sectores puntuales: construcción e industria, que mostraban mayor rezago en su

generación de empleo post crisis asiática. La fuerte demanda por mano de obra –post terremoto- en industria y construcción logró absorber rápidamente fuerza de trabajo desocupada con habilidades específicas para dichos sectores productivos. En consecuencia, la realidad de 2010 da cuenta de una brusca caída en la tasa de desempleo que, de acuerdo a las cifras trimestrales de la Universidad de Chile para el Gran Santiago, ha caído a niveles casi cercanos a los observados a mediados de 2008.

En perspectiva futura, la dinámica laboral reciente permite anticipar caídas significativas en la tasa de desempleo durante la segunda mitad de 2010. En cualquier caso, nuestro escenario central de desaceleración económica futura nos lleva a pensar en un mercado laboral bastante menos exuberante durante 2011, donde tasas de crecimiento del empleo superiores al 8% -como las actuales- resultan ser absolutamente insostenibles.

Proyecciones Economía Local

	Promedio										
	2003-2006	2007	2008	2009(e)	2010(p)	2011(p)	1T09	2T09	3T09	4T09	1T10
Total PIB Real	5,0	4,6	3,7	-1,5	4,9	5,0	-2,1	-4,5	-1,4	2,1	1,0
Demanda Doméstica	7,4	7,6	7,6	-5,9	7,4	5,0	-6,6	-9,9	-8,1	1,4	11,1
Consumo privado	6,5	7,0	4,6	0,9	4,0	6,0	-1,0	-2,0	0,8	5,5	7,5
Consumo de gobierno	5,0	7,1	0,5	6,8	3,5	3,0	7,2	7,8	5,8	6,4	0,5
Formación bruta de capital fijo	10,6	11,2	18,6	-15,3	10,5	7,3	-9,9	-19,4	-19,1	-11,9	9,3
Const. y otras obras	5,5	6,7	9,6	-6,1	8,5	12,0	-4,5	-6,6	-6,6	-6,4	0,7
Maq. y Equipo	19,4	16,9	28,9	-24,2	12,9	3,0	-15,9	-31,9	-30,1	-17,1	20,3
Exportaciones de bienes y servicios	7,4	7,6	3,1	-5,6	6,1	6,0	-4,9	-7,2	-6,7	-3,7	-6,0
Importaciones de bienes y servicios	14,0	14,5	12,2	-14,3	11,0	7,0	-14,5	-18,9	-19,2	-4,0	18,5
Saldo Cuenta Corriente (USD miles de millones)	2,5	7,5	-2,5	4,2	-4,0	-6,5	0,9	1,7	0,6	1,0	1,5
como % PIB	1,8	4,9	-1,5	2,6	-3,3	-4,0	-	-	-	-	-
IPC (% fin de periodo)	2,5	7,8	7,1	-1,4	3,6	2,8	5,0	1,9	-1,1	-1,4	0,7
IPC Subyacente CorpResearch (% fin de periodo)	1,7	4,6	7,6	-3,6	3,2	2,8	5,2	2,0	-1,2	-3,6	-
Precio promedio Cobre (¢/£)	171	323	316	234	308	270	155	212	266	301	328
Precio cierre Cobre (¢/£)	-	299	139	316	270	270	170	227	281	316	339
Precio promedio Petróleo (USD/bbl)	48	72	104	61	80	80	40	56	71	77	81
Precio cierre Petróleo (USD/bbl)	-	91	49	77	80	80	41	62	73	77	82
TPM (% fin de periodo)	-	6,00	8,25	0,50	2,25	5,00	2,25	0,75	0,50	0,50	0,50
Balance Fiscal (CLP miles de millones)	2.515,0	7.551,1	4.680,2	-4.042,6	-2.822,4	-1.885,9	-	-	-	-	-
como % PIB	3,5	8,8	5,2	-4,5	-3,0	-4,0	-	-	-	-	-
Producción Industrial	5,7	4,1	0,2	-6,7	2,5	4,5	-9,2	-10,0	-5,5	-2,0	-6,0
Producción Minera	4,3	4,2	-5,4	0,1	5,0	5,0	-6,5	-1,5	4,1	5,2	1,1

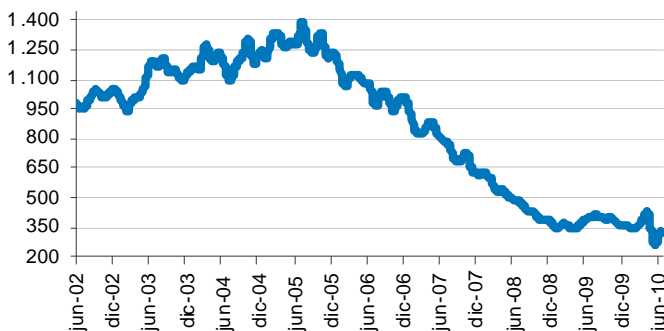
Variación en doce meses, porcentaje, salvo que se indique
Fuente: CorpResearch, INE, BCCh



Estados Unidos

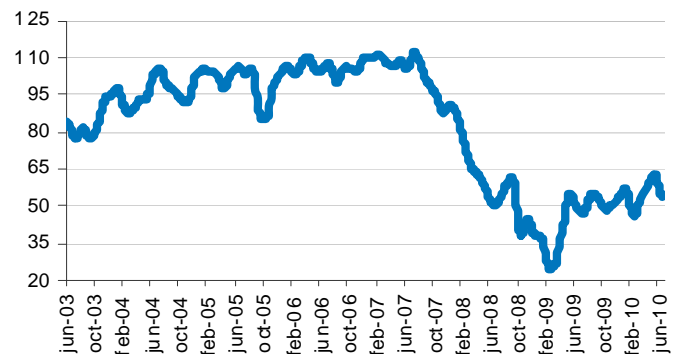
Durante la semana se publicaron importantes anuncios de los distintos sectores que de la economía de este país. Destacamos aquellos que tiene relación directa con la actividad y producción de esta economía. Así, el Índice de Ventas Nuevas para el mes de junio registró un alza de 23,6% luego de que en el mes de mayo registrara su peor valor en casi 42 años, al registra una caída de 32,7%. Esto parecería indicar cierto dinamismo en el sector que se vio fuertemente afectado producto de la crisis financiera, a pesar que los negativos resultados que se habían observado en la construcción de viviendas la semana anterior. Por su parte, el índice de Confianza del Consumidor (Conference Board Consumer Confidence) del mes de julio publicado el martes presentó un comportamiento en sentido contrario al registrar una caída de casi 3 puntos respecto al mes anterior; así, el valor registrado correspondió a 50,4 puntos.

Índice de Ventas Nuevas Viviendas



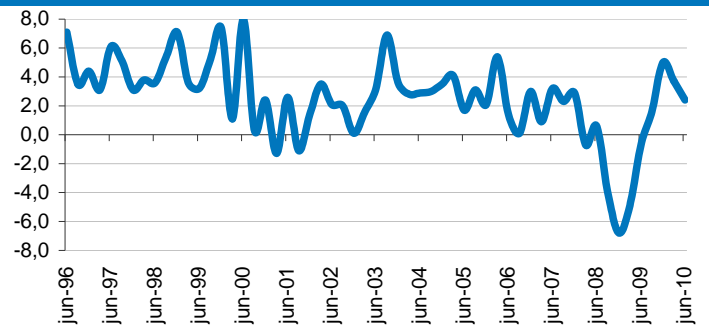
Miles de viviendas.
U.S. Census Bureau

Indicador de Confianza de los Consumidores



Serie de estacionalizada, índice 1985= 100
Fuente: Conference Board

Finalmente, el día viernes se dio a conocer los indicadores de crecimiento del PIB como del Consumo Personal del segundo trimestre para la economía estadounidense. Ambos registraron tasas de crecimiento menores a las esperadas por el mercado. Así, el crecimiento del PIB en el segundo trimestre registró un valor de 2,4% en circunstancias que la tasa esperada era de 2,6%. Por su parte, el indicador de Consumo Personal registró un valor de 1,6% cuando lo esperado era de 1,9%. Así, todo parece indicar expectativas más pesimistas sobre la dinámica de la economía por parte de los consumidores, que probablemente estén en línea con los resultados de actividad y demanda entregados el día de hoy, y que cierran un mes marcado por anuncios que indicarían panoramas inciertos para el corto plazo.

**Evolución del PIB de EE.UU.**

Variación trimestral anualizada, serie desestacionalizada, porcentaje

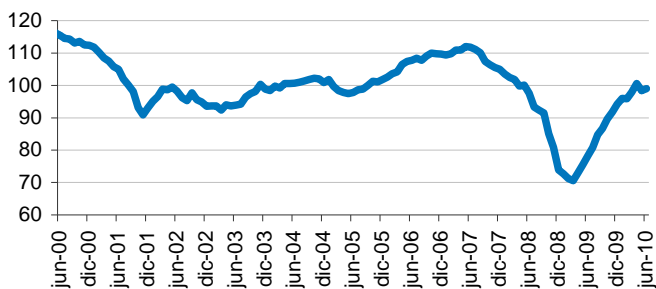
Fuente: Bureau of Economic Analysis

Europa

A mediados de semana se dieron a conocer dos importantes índices de confianza sobre la evolución de la economía europea; así, para julio, se reportaron los indicadores de Clima Empresarial y de Confianza Económica. Ambos estimadores mostraron un inesperado optimismo de parte de los grupos encuestados entre los 16 países que usan el euro, lo que de alguna forma mejora las perspectivas del mercado sobre la economía a pesar de los problemas fiscales que caracterizaron durante el primer semestre a algunos países miembros de la comunidad; esto porque ambos registraron aumentos respecto a las mediciones anterior. El índice de Clima Empresarial registró un valor de 0,66 en circunstancias que la expectativas de mercado no superaban el 0,40; por su parte, el Clima Empresarial se empujó hasta un valor de 101,3 en circunstancias que el mercado era un poco más modesto esperando un valor cercano al 99.

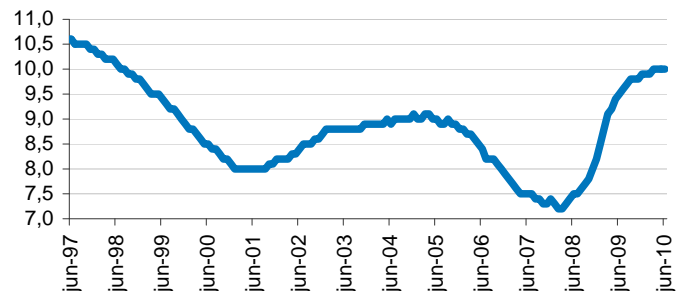
Por su parte, el día viernes se dio a conocer la Tasa de Desempleo correspondiente al mes de junio como el Índice de Precios al Consumidor del mes de julio. Lo destacable es que ambos están en línea respecto a las expectativas de mercado. Así, el primero marcó un valor del 10% y el segundo un valor de 1,7% (crecimiento respecto a julio del año pasado). Finalmente, estos indicadores estarían en línea con las últimas estimaciones que sitúan un crecimiento un tanto mayor para el segundo semestre que las expectativas a inicios de 2010.

Índice de Confianza en la Economía Zona Euro



Fuente: Bloomberg.

Tasa de Desempleo de la Zona Euro



Como porcentaje de la fuerza laboral, serie desestacionalizada

Fuente: Bloomberg

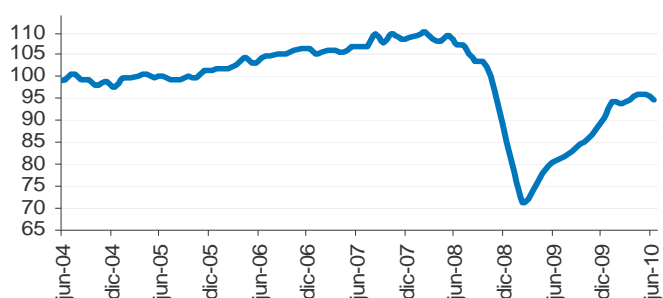


Volver a Portada

Japón

Durante esta semana, dentro de los indicadores publicados para esta economía destacamos los siguientes. Dentro de los índices del sector real se publicaron el día jueves la Tasa de Desempleo; que estuvo en línea con las expectativas del mercado al marcar un valor de 5,3% en el mes de junio, registrando un aumento de 0,1% respecto al mes anterior; además, se conoció también el Índice de Producción Industrial que a pesar de anotar un alza de 17% respecto al mismo periodo del año anterior, estuvo algo por debajo de las expectativas de mercado que esperaban un aumento del orden del 19%. A pesar de este crecimiento experimentado, es necesario destacar que la medición respecto al mes de junio de este año mostró una variación negativa de 1,5%. Finalmente, se conoció el dato del Índice de Precios global el cuál, tal como esperaba el mercado, fue negativo aunque algo mayor, al registrar un 1,2%, que lo sitúa en línea con su tendencia deflacionaria.

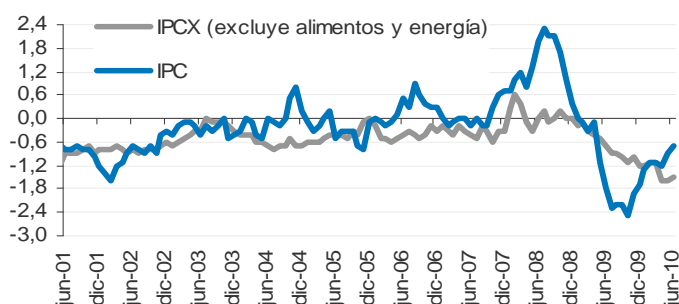
Producción Industrial en Japón



Índice Prom. 2005=100, serie desestacionalizada

Fuente: Ministerio de Economía, Comercio e Industria de Japón

IPC e IPC Subyacente de Japón



*Variación anual, porcentaje



Semana Financiera

Moneda Local

En materia de paridades, y a pesar de la continua depreciación reciente del dólar frente al euro y el yen, la semana reciente fue caracterizada por una leve depreciación del peso chileno frente a la divisa estadounidense. La razón de lo anterior parece estar fundamentada en el escenario futuro de menor expansión relativa de las economías emergentes. En consecuencia, los pasados días se caracterizaron por una fortaleza del dólar frente a las principales monedas emergentes, donde el peso siguió dicha tendencia.

Renta Fija

La calma en torno a la situación fiscal y financiera de la Euro Zona renovó la demanda por instrumentos de riesgo a nivel global. Una consecuencia de lo anterior es que inversiones en renta fija de peor categoría crediticia (como deuda emergente o High Yield en EE.UU.) continúa rentando muy en exceso con respecto a sus alternativas de más bajo riesgo (instrumentos estatales estadounidenses o alemanes). En materia de renta fija local, la evolución reciente de las tasas de interés de bonos del Banco Central parece haber estado dominado por la colocación internacional del bono soberano de la República de Chile. Dicha colocación, a muy bajo nivel de spread sobre papel del tesoro estadounidense, sorprendió al mercado de renta fija local que reaccionó con caídas abruptas en las tasas de interés en pesos de plazos largos. Por el lado de la renta fija estatal denominada en UF, dicha caída fue en parte atenuada por el menor atractivo de la UF de largo plazo, ante menores expectativas de inflación de largo plazo.



Renta Variable Global

Dos hechos relevantes parecen haber marcado la evolución reciente de los mercados accionarios a nivel global. En primer lugar, la consolidación de un escenario de ajuste ordenado de las cuentas fiscales europeas ha postergado por ahora la noción de masivas reestructuraciones de deuda soberana y el desmantelamiento de la moneda única europea. A lo anterior, se suma la buena lectura de mercado al ejercicio de "stress test" de la banca regional. En segundo término, información reciente da cuenta de un mundo emergente con economías bastante menos dinámicas que lo observado durante la primera mitad de 2010. De esta forma, durante la pasada semana, los índices accionarios de economías emergentes –en particular, América Latina- presentó ganancias en dólares menores en relación a sus contrapartes de Europa y Asia. En cualquier caso, precios históricamente altos de commodities dan cuenta de un panorama aún favorable para las economías emergentes, las cuales presentan las mayores rentabilidades de los últimos doce meses.

Retorno Alternativas de Inversión en USD

Renta Variable		5D	1M	3M	YTD	12M
Morgan Stanley Mundo		1,7	7,6	-6,0	-2,9	11,5
EE.UU. - S&P 500		-0,1	6,9	-7,2	-1,2	11,6
Morgan Stanley Europa		1,4	11,5	-3,8	-9,0	4,4
Morgan Stanley Asia ex		2,1	7,5	-2,0	0,4	20,8
Japón - NIKKEY		1,1	3,6	-13,7	-9,6	-7,9
Morgan Stanley Latin		0,5	11,1	-2,3	-1,8	25,9
IPSA en USD		0,8	12,8	12,5	18,8	40,3
IPSA en CLP		0,9	7,4	12,9	21,9	34,7
Renta Fija						
Soberanos	Tesoro Americano 7-10 años	0,2	0,5	6,4	9,7	10,6
Soberanos Emer	Emergentes (Embi +), JP Morgan	1,0	4,8	3,9	11,7	23,7
Soberanos Latin	Latinos (Embi Latin), JP Morgan	1,5	5,4	2,4	12,5	25,6
	Chile, JP Morgan	-0,1	0,4	0,7	0,9	4,4
Corporate US	High Yield, Salomon Brothers	0,8	3,4	1,3	7,7	23,8
	BBB's, Salomon Brothers	-0,1	1,6	3,1	7,8	16,7
Renta Fija Chile	BCU 5 años en USD	0,0	2,4	1,0	2,3	4,6
	BCU 5 años en UF	0,1	1,2	1,3	1,5	3,8
Monedas						
Euro		1,1	6,6	-1,9	-8,9	-7,3
Yen		1,1	2,2	8,5	7,5	10,5
Chile CLP		-0,0	4,8	-0,3	-2,6	4,0

Datos al cierre del 30 de julio de 2010, 16:30 hrs.



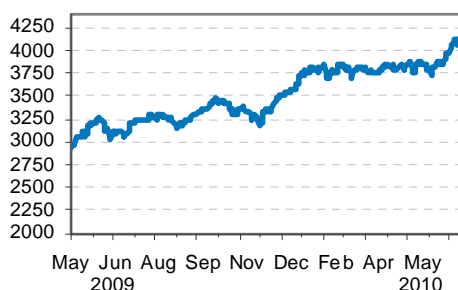
Renta Variable Local

Durante esta semana comenzaron a publicarse los resultados corporativos de las empresas chilenas para el segundo trimestre del año 2010. Los datos entregados, en términos generales, fueron bastante positivos y se encontraron en línea con el consenso de mercado.

En cuanto al desempeño de la bolsa local, las cifras mostradas fueron altamente volátiles teniendo cierre de sesiones tanto al alza como a la baja. La jornada del día martes anotó un nuevo máximo histórico en el IPSA (4.379 puntos) con una variación de 0,28% al cierre. Sin embargo, el día miércoles los mercados tomaron un rumbo distinto, presionando la bolsa local a la baja con dos sesiones consecutivas de resultados en rojo. Esto se debió principalmente al contagio de los preocupantes resultados que entregó el libro Beige de Estados Unidos, donde se muestra el estancamiento de la economía en algunos de sus estados y también algunos datos económicos no muy positivos, como el de los bienes duraderos -1,0%.

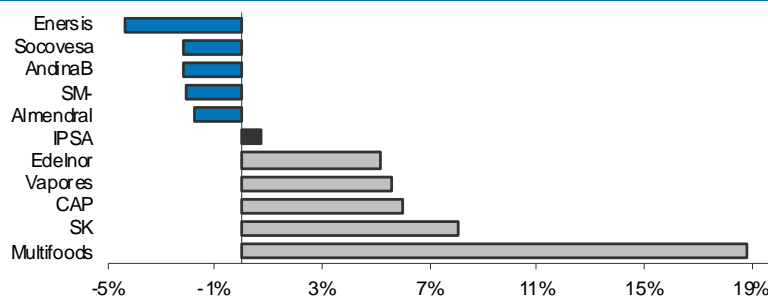
A nivel internacional, podemos percibir un ambiente similar en donde persiste una incertidumbre en cuanto al futuro de los mercados. La vulnerabilidad de la banca europea y el crecimiento en Estados Unidos y el viejo continente, son los principales focos de riesgo para los próximos años. Explicando la notoria volatilidad de los mercados.

Evolución IPSA últimos 12 meses



Fuente: CorpResearch y Bloomberg

Mejores y peores desempeños del IPSA en la semana



Fuente: CorpResearch y Bloomberg



La Polar

Actualización de precio objetivo al 2011

27 de Julio de 2010

Precio objetivo: 3.480**Recomendación: Mantener****Riesgo: Alto**

Sector: Retail

Informe de Actualización

Analista: Gutenberg Martínez

Recomendación y tesis de inversión

Hemos actualizado nuestro precio objetivo para La Polar para fines de 2011 con recomendación de Mantener con riesgo Alto. El precio incluye la ejecución de su plan de inversiones 2010-2012, que contempla la apertura de 12 nuevas tiendas, incluidas seis que marcarán su ingreso al mercado colombiano.

Dentro de nuestra valorización consideramos una disminución en sus márgenes operacionales, coherente con sus resultados de los últimos trimestres, y un aumento en las ventas dado por el fuerte incremento del consumo privado generado por una mejora en la confianza de las personas. Sin embargo, estimamos un año 2010 regular en cuanto a utilidad producto de mayores provisiones y castigos que necesitaría para "sanear" su cartera de colocaciones.

Supuestos

Chile

En Chile consideramos la apertura de dos tiendas por año contenidas en el plan de inversión 2010-2012. Desde 2013 en adelante incluimos la apertura de una tienda por año.

Estimamos que las ventas crecerán en promedio 6,5% por año. En cuanto al margen Ebitda, éste promedia 15,3% en el periodo de evaluación, lejano a los márgenes de 20% que mostraba en su historia. Esto debido a que con IFRS el Ebitda incorpora plenamente el negocio financiero, incluyendo costos que antes estaban en el no operacional.

Colombia

Para el presente año se considera la apertura de su primera tienda. En 2011, se incluye la apertura de dos nuevas tiendas, y en 2012, la apertura de 3 nuevas tiendas. Todas éstas contenidas en su plan de inversión 2010-2012. Desde el 2013 en adelante consideramos la apertura de una tienda por año.

Se proyectó un crecimiento promedio en las ventas de 37%. Para el margen Ebitda se proyectó un promedio de 13,1% para el periodo de evaluación, explicado por los menores márgenes del negocio financiero en ese país y al consecuente proceso de adaptación de La Polar en Colombia.

Valorización

Se proyectaron los flujos de La Polar hasta el año 2020 y, a partir de ese año, se proyectaron flujos a perpetuidad con una tasa de crecimiento de 1,5%. Los flujos fueron descontados una tasa WACC de 7,9%, obteniéndose un precio objetivo para 2011 de CLP 3.186.

En promedio, en el periodo 2003 – 2009, La Polar ha transado a 12 veces el múltiplo EV/EBITDA, con máximos por sobre las 15 veces. Para nuestra valorización utilizamos un múltiplo EV/EBITDA de 14 veces debido a, que por la entrada de IFRS, el EBITDA de la compañía baja -producto de mayores costos- que son compensados por la baja en los gastos no operacionales.

El múltiplo P/U utilizado es el mismo que el de nuestra iniciación de cobertura de marzo, esto es 18 veces.

Precio objetivo promedio

Método	Precio	Peso	
FCD (1,5%)	7,9%	3.186	60% 1.912
EV/Ebitda	14,0	3.805	20% 761
P/U	18,0	4.035	20% 807
Promedio ponderado			3.480



Sonda

Actualización de precio objetivo al 2011

30 de Julio de 2010

Precio objetivo: CLP 1.050

Recomendación: Comprar

Riesgo: Medio

Sector: Telecom & TI

Informe de actualización

Analista: Juan Carlos Parra

Recomendación y tesis de inversión

Hemos actualizado nuestro precio objetivo para Sonda para fines de 2011. Dentro de nuestra valorización incluimos las adquisiciones que Sonda ha realizado hasta la fecha en Brasil y México por un total de USD 82 millones, cerca de un tercio de lo que espera invertir en adquisiciones en el período 2010-2012. Este plan de inversiones contempla USD 500 millones en total, en que la mitad se destinarían a adquisiciones y el resto a inversiones en desarrollo de actuales y nuevos negocios.

Adquisiciones 2010

Telsinc (Brasil)

Telsinc es una empresa de TI que lleva aproximadamente 15 años en el mercado brasileño, es líder en integración de soluciones de comunicaciones, virtualización y seguridad. Es uno de los principales aliados de Cisco en Brasil y mantiene cerca de 1.000 clientes activos. Esto le entrega a Sonda acceso a una amplia oferta de servicios y soluciones de TI junto con una consolidación como socio de Cisco. Además, la amplia cartera de clientes le da una importante oportunidad de ventas cruzadas. Telsinc fue adquirida a un valor de USD 38 mn, que implica un ratio Precio/Ventas de 0,61. Se consolida a partir de Abril de 2010.

Softeam (Brasil)

Softeam es una empresa que tiene cerca de 13 años de experiencia en el mercado brasileño y es especialista en aplicaciones y servicios para empresas privadas en relación a trámites fiscales. Dada la complejidad del sistema fiscal de Brasil, esto representa una muy buena oportunidad para Sonda. Softeam fue adquirida a un valor de USD 8,5 mn, que implica un ratio Precio/Ventas de 0,94. Se consolida a partir de Mayo de 2010.

Kaizen (Brasil)

Es una de las principales empresas en el área de integración de soluciones y servicios de TI en las áreas de virtualización, *cloud computing*, almacenamiento y seguridad. En este sentido, la compra de Kaizen complementa las operaciones de Telsinc y Softeam (adquisiciones anteriores en Brasil) en el negocio de soluciones de virtualización. Kaizen fue adquirida a USD 6,7 millones, monto que podría aumentar a USD 9,2 millones dependiendo de los resultados de la empresa este año. Kaizen alcanzó ventas por USD 15 millones el 2009, por lo que la compra se realizaría a un ratio entre 0,45 y 0,61 veces ventas. Se consolida a partir de Junio de 2010.

NextiraOne (México)

NextiraOne es uno de los mayores integradores y prestadores de servicios de virtualización, comunicaciones y seguridad en México y le entrega a Sonda una oferta de valor que complementa sus recientes adquisiciones realizadas en Brasil. Con esta nueva adquisición Sonda lograría aumentar sus ventas en México desde



un promedio anual de USD 34,8 millones alcanzado en los dos últimos años a USD 100 millones. México representó el 5% de los ingresos de Sonda el año 2009. NextiraOne fue adquirida a un valor de USD 29 mn, que implica un ratio Precio/Ventas de 0,39. Su consolidación está proyectada para fines de Septiembre.

Supuestos

Chile

Creemos que el nivel de crecimiento de los ingresos será inferior al del resto de los países de Latinoamérica dada la alta participación de mercado que tiene la empresa (31%) y a la madurez que presenta el mercado nacional. Sin embargo, una mayor estabilidad de la operación en el país le permite ser más eficiente y tener mayores márgenes que en el resto de las operaciones.

Se proyectó un crecimiento en las ventas promedio de 4,9% en el horizonte de valorización (hasta 2020) y un margen Ebitda de 24%.

Brasil

Este corresponde a uno de los mercados más atractivos para Sonda dado el potencial de crecimiento de la industria en Brasil. Por otro lado, la baja participación de mercado de la empresa le otorga un amplio espacio para crecer.

Se proyectó un crecimiento en las ventas promedio de 8,3% en el horizonte de valorización (hasta 2020) y un margen Ebitda de 14,4%.

México

El atractivo de este mercado está en que muchas empresas utilizan este país como plataforma regional para sus operaciones. De esta forma Sonda buscaría acompañar en el crecimiento regional a estas empresas. Creemos que al igual que Brasil, la empresa buscará aumentar su participación con nuevas adquisiciones.

Se proyectó un crecimiento en las ventas promedio de 7,1% en el horizonte de valorización (hasta 2020) y un margen Ebitda de 14,3%.

OPLA

Dentro del resto de los países de Latinoamérica, Colombia es la principal operación. Luego de la adquisición de Red Colombia, los ingresos de esta zona han crecido considerablemente (duplicó ventas el primer año). Esperamos que Colombia siga marcando el crecimiento de esta zona.

Se proyectó un crecimiento en las ventas promedio de 8,2% en el horizonte de valorización (hasta 2020) y un margen Ebitda de 14,3%.

Valorización

Precio objetivo			
Método		Precio	Ponderación
FCD WACC	7,4%; 1,5%	1,311	40%
EV/Ebitda 2011 @	8.4	824	30%
P/U 2011 @	20.0	935	30%
Promedio		1,050	

Fuente: CorpResearch



Estrategia

Objetivo para el IPSA para fines de 2011

Informe cuatrimestral
26 de julio de 2010
Analista: Cristina Acle

La evolución de la bolsa chilena en lo que llevamos del año 2010 ha superado hasta los pronósticos más optimistas. Las explicaciones para este comportamiento se pueden encontrar en diferentes planos, desde una proyección demasiado conservadora de los resultados de las empresas, pasando por razones macroeconómicas internas y expectativas, hasta el carácter defensivo de la bolsa chilena que la vuelve más atractiva en un contexto de turbulencias internacionales.

Los flujos de los inversionistas institucionales -AFP, Fondos Mutuos (FFMM) y extranjeros- permitirían confirmar las hipótesis de refugio internacional y de expectativas positivas de los agentes económicos.

Evolución económica

Las perspectivas actuales para Chile en cuanto a la evolución esperada de las variables macroeconómicas, son bastante auspiciosas. Adicionalmente, la mayoría de los países de América Latina donde las empresas chilenas tienen operaciones, también están experimentando atractivas tasas de crecimiento.

Sin embargo, la economía internacional envía una clara señal de alerta con las importantes turbulencias en Europa y la demora de EEUU en retomar el crecimiento.

Nuevo objetivo para el IPSA para fines de 2011

Considerando estas variables, estamos presentando un objetivo de 4.700 puntos para el IPSA para fines de 2011, que nos servirá de referencia para establecer recomendaciones con este nuevo horizonte. Asimismo, junto con ello establecimos precios objetivos para las acciones bajo cobertura.

Acciones recomendadas

Al actualizar nuestra lista de acciones recomendadas reemplazamos CMPC por Copec y subimos a Salfacorp del quinto al tercer lugar de la lista.

Acciones recomendadas

Nombre	Ponderación	Razón para incluirla
Lan	25%	Dinamismo, crecimiento, rentabilidad.
Copec	22%	Crecimiento, nuevas inversiones en todas las áreas de negocios, altos precios de la celulosa
Salfacorp	20%	Crecimiento por recuperación de la crisis financiera y por la reconstrucción del terremoto
Parauco	18%	Crecimiento en Colombia y Perú; desinversión en Argentina
Sonda	15%	Plan de expansión ya ha concretado la adquisición de varias empresas.

Cuadro Resumen Principales Acciones: Antecedentes Bursátiles

	Precio Objetivo	Recomendación	Retorno esperado ¹	Precio Cierre	Retor				Precio		Monto Trans. ² (USD mn)	Capitaliz. Mercado (USD mn)
				30/Jul/10	YTD	12M	3M	Sem	Mayor	Menor		
Indices												
IPSA	4.200		-3,7%	4.359,40	21,7	34,5	12,8	0,8	4.394,5	3.114,0		207.768
IGPA				20.274,87	21,9	32,2	12,4	1,2	20.306	14.833		
MSCI CLP				5.232,80	16,9	28,8	11,7					
Transporte												9.953
Lan	14.300	Comprar	16,7%	12.395	43,1	83,7	25,3	3,6	12.463	6.350	13,5	8.062
Vapores	540	Vender	-0,4%	542	46,4	48,0	26,9	4,9	553	347	2,7	1.890
Energía												35.979
Enerdis	260	Comprar	25,4%	216	-6,0	5,0	4,1	-4,4	244	180	23,2	13.541
Endesa	1.038	Comprar	25,0%	859	-0,5	-4,2	6,6	-1,3	925	766	16,8	13.527
Colbún	157	Comprar	12,1%	140	8,0	2,9	4,9	1,8	143	115	3,1	4.714
Gener				271	19,8	10,9	19,8	1,3	280	216	2,3	4.199
Bancos												33.333
Santander	33,1	Vender	-16,9%	41,6	35,3	61,9	25,7	4,8	42,5	25,5	14,1	15.051
Chile	53,7	Vender	-12,3%	64,8	44,0	62,8	20,0	0,0	65,9	39,0	2,8	10.270
Corpbanca				5,90	43,9	81,7	25,5	1,0	5,99	3,19	0,9	2.570
BCI				27.500	68,7	86,4	30,4	2,6	28.500	14.554	2,2	5.441
Forestales												32.433
Copec	11.000	Comprar	28,9%	8.534	11,9	23,0	2,8	-1,2	8.900	6.410	6,5	21.298
Masisa				78	3,3	9,0	5,4	2,0	87,4	69,0	0,7	1.019
CMPC	27.200	Comprar	14,4%	23.951	18,8	54,9	8,0	0,9	25.201	15.076	4,5	10.117
Comercio												34.866
Cencosud	ER	ER	ER	2.650	54,1	77,9	24,8	-1,5	2.799	1.385	9,4	11.519
Parauco	ER	ER	ER	788	38,7	59,6	12,1	2,3	795	475	1,0	920
La Polar	3.470	Mantener	9,6%	3.165	9,7	43,3	4,5	2,1	3.250	2.155	7,9	1.509
Falabella	ER	ER	ER	4.080	36,5	81,9	24,1	0,0	4.230	2.204	5,5	18.807
Ripley				568	33,5	39,9	23,2	0,7	591	370	2,3	2.111
Telecom y TI												4.720
Entel	8.150	Comprar	9,4%	7.450	5,4	4,2	5,8	-0,2	7.500	6.532	3,6	3.383
Sonda	1.050	Comprar	18,7%	903	14,3	19,1	11,7	1,0	919	680	0,9	1.337
Minería												15.457
SQM/B	21.300	Mantener	8,3%	19.800	2,8	1,3	5,3	3,0	21.990	17.150	42,6	10.005
CAP	19.000	Vender	1,9%	18.999	27,8	52,7	14,0	6,6	19.000	12.232	7,1	5.451
Vinos, Bebidas y Alimentos												8.481
AndinaB	ER	ER	ER	2.290	35,7	47,5	24,4	-2,5	2.450	1.473	2,0	3.343
CCU	ER	ER	ER	5.495	40,5	52,0	23,4	3,7	5.700	3.267	4,5	3.360
Conchatoro				1.240	12,1	9,2	8,6	3,2	1.260	970	1,3	1.778
Construcción												995
Salfacorp	1.400	Mantener	8,1%	1.295	49,0	72,2	12,6	3,7	1.330	720	1,3	995
Sociedades de inversión												16.211
IAM				690,0	13,3	16,9	1,5	0,3	705	580	1,4	1.325
Antar				10.451	12,4	15,8	4,0	0,1	10.710	8.299	0,6	9.157
Almendral				57,5	14,3	13,2	11,1	-0,9	58,5	44,9	0,4	1.495
Calichera-A				835	15,7	23,2	9,6	-1,2	921	640	1,9	2.659
Oro Blanco				7,84	2,9	-6,2	-2,7	2,7	9,30	6,73	1,5	1.575

(1): Alza esperada en precio de la acción para fines de 2010, más retorno por dividendos esperado para 2010. ER: En Revisión.

(2): Promedio diario incluidos ADR y excluidos montos extraordinarios

Fuente: CorpResearch y Bloomberg



Cuadro Resumen Principales Acciones: Valorización

	Bolsa / Libro (veces)	Utilidad/Acción			Precio/Utilidad			EV/Ebitda			Retorno Dividendos		
		2009	2010e	2011e	2009	2010e	2011e	2009	2010e	2011e	2009	2010e	2011e
Indices													
IPSA	3,4				18,1	18,7	16,8	15,0	13,0	11,8	2,9%	2,1%	2,5%
Transporte					25,0	18,0	21,6	10,7	11,4	11,1	3,1%	1,0%	2,6%
Lan	7,0	346	690	575	25,0	18,0	21,6	10,7	11,4	11,1	3,8%	1,3%	3,2%
Vapores	3,2	-226	31	47	n.s.	17,8	11,5	n.s.	14,6	9,5	0,0%	0,0%	0,0%
Energía					12,2	11,1	11,7	9,7	8,6	9,3	3,7%	4,6%	4,7%
Enerjis	2,0	21,2	21,6	19,0	11,0	10,0	11,4	7,0	6,6	7,3	4,3%	5,1%	5,3%
Endesa	3,9	88,7	72,8	72,8	9,7	11,8	11,8	8,7	10,5	11,4	3,9%	4,2%	4,2%
Colbún	1,4	5,48	ER	ER	23,7	ER	ER	21,5	ER	ER	0,6%	ER	ER
Gener	1,8	n.d.	n.d.	n.d.	11,1	12,4	12,1	8,2	n.d.	n.d.	4,4%		
Bancos					13,1	16,5	14,9	n.s.	n.s.	n.s.	6,6%	3,1%	3,4%
Santander	4,7	2,28	2,33	2,62	13,5	17,9	15,9	n.s.	n.s.	n.s.	5,5%	3,6%	3,6%
Chile	4,1	3,12	3,64	3,95	14,4	17,8	16,4	n.s.	n.s.	n.s.	8,4%	4,8%	5,6%
Corpbanca	2,7	0,38	0,50	0,54	10,7	11,8	11,0	n.s.	n.s.	n.s.	10,1%		
BCI	3,0	1.586	2.226	2.464	10,7	12,4	11,2	n.s.	n.s.	n.s.	4,3%		
Forestales					33,7	21,4	18,0	19,8	12,4	12,1	1,5%	1,1%	1,7%
Copec	2,4	225	373	455	33,8	22,9	18,8	21,5	13,1	13,0	1,4%	1,3%	1,9%
Masisa	0,9	2,9	1,04	3,13	n.s.	74,4	24,8	13,2	10,2	9,0	1,9%		
CMPC	1,4	601	1.315	1.510	33,6	18,2	15,9	17,0	11,0	10,6	1,7%	0,8%	1,4%
Comercio					36,3	29,5	23,6	15,6	19,6	15,4	2,0%	0,9%	1,1%
Cencosud	2,3	56,9	97,4	123,9	30,2	27,2	21,4	11,8	16,6	14,5	2,2%	0,6%	0,7%
Parauco	1,9	47,7	66,4	58,3	12,1	11,9	13,5	12,6	8,3	7,2	1,6%	3,0%	4,2%
La Polar	2,3	183,6	153,8	224,5	15,7	17,2	20,6	14,4	16,0	12,2	1,8%	1,7%	1,5%
Falabella	4,4	85,8	126,1	153	34,9	32,3	26,7	17,4	23,1	19,4	2,1%	1,2%	1,5%
Ripley	1,6	3,3	11,5	19,9	127,8	49,3	28,6	264,5	21,4	14,9	1,6%		
Telecom y TI					14,1	17,6	19,3	6,5	9,3	9,1	6,6%	2,5%	3,6%
Entel	2,4	602	ER	ER	12,2	ER	ER	5,5	ER	ER	7,5%	ER	ER
Sonda	2,4	41,9	51,5	47	18,8	17,6	19,3	8,9	9,3	9,1	4,5%	2,5%	3,6%
Minería					30,5	26,9	23,5	25,4	15,2	12,9	2,1%	1,2%	2,3%
SQM/B	6,7	630	613	663	30,5	32,3	29,9	16,5	17,8	15,9	2,1%	0,8%	1,6%
CAP	4,8	-50	1.128	1.609	n.s.	16,8	11,8	41,8	10,4	7,4	2,1%	1,9%	3,6%
Vinos, Bebidas y Alimentos					13,7	34,1	16,5	6,9	9,6	9,1	5,8%	4,2%	4,2%
AndinaB	5,9	133	43	151	13,0	53,3	15,2	5,9	9,4	8,9	7,4%	4,6%	5,3%
CCU	3,7	344	280	308	11,6	19,6	17,8	7,9	9,8	9,2	4,3%	3,8%	3,1%
Conchatoro	2,6	59,6	48,4	n.d.	18,9	25,6	n.d.	15,7	n.d.	n.d.	2,0%		
Construcción					46,8	28,0	18,9	17,3	20,8	14,9	1,4%	0,5%	1,1%
Salfacorp	2,9	19	43	64	46,8	28,0	18,9	17,3	20,8	14,9	1,4%	0,5%	1,1%
Sociedades de inversión					18,2	16,1	14,9	Descuento			4,8%		
IAM	1,2	60,7	56,8	59,6	10,0	12,2	11,6	30/07/10	2009	2008	10,8%		
Antar	1,6	354	573	729	26,3	18,2	14,3	n.d.	n.d.	n.d.	2,8%		
Almendral	1,5	5,61	5,30	4,00	9,4	10,8	14,4	22,7%	29,0%	25,9%	2,8%		
Calichera-A	2,4	92,6	n.d.	40,6	9,5	n.d.	20,6	-3,5%	19,1%	21,8%	7,2%		
Oro Blanco	1,2	1,68	n.d.	n.d.	4,58	n.s.	n.d.	37,1%	11,9%	28,0%	8,5%		
								2,8%	19,3%	9,3%	3,4%		

n.d.: no disponible; n.s.: no significativo

Fuente: Fondo gris: estimaciones CorpResearch; fondo blanco: consenso Bloomberg


**Variación de Capital, Resumen de Dividendos y Reparto de Capital
Ordenado por Fecha de Pago.**

Código Bursátil	N°	Tipo	Montos por acción (CLP)	Fecha límite*	Fecha de pago
CONCHATORO	239	D	16,2	08-05-10	14-05-10
D&S	49	DA	5	08-05-10	14-05-10
ANDINA-A	171	DA	50	12-05-10	18-05-10
ANDINA-B	171	DA	55	12-05-10	18-05-10
LAN	40	DA	USD 0,0322	14-05-10	20-05-10
SALFACORP	6	D	5,491	14-05-10	20-05-10
ALMENDRAL	95	D	0,782	20-05-10	27-05-10
FALABELLA	27	D	24,849	20-05-10	27-05-10
FALABELLA	27	DA	8,15	20-05-10	27-05-10
GENER	90	DA	USD 0,00555	01-07-10	07-07-10
CONCHATORO	241	P	3	24-09-10	30-09-10

Tipos de dividendos: **P:** Provisorio **D:** Definitivo **RC:** Reparto de Capital **DA:** Definitivo Adicional o Eventual **Ex:** Extraordinario **Op:** Optativo

Fuente: Informativo Bursátil Diario, Bolsa de Comercio de Santiago.

*Fecha Límite: Es la fecha que determina que accionistas tienen derecho a recibir el dividendo o reparto, y corresponde al quinto día hábil anterior a la fecha fijada por el emisor para el pago de dividendo.



Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Julio 26 Estados Unidos Venta de viviendas nuevas jun.	Julio 27 Estados Unidos S&P/CaseShiller mayo Conference Board julio	Julio 28 Estados Unidos Ordenes bienes durables jun. Europa Clima empresarial julio Confianza económica julio Japón Ventas de retail junio Chile Datos sectoriales junio	Julio 29 Europa Clima empresarial Japón Tasa desempleo junio IPC junio Producción industrial junio	Julio 30 Estados Unidos PIB 2T Consumo personal 2T Confianza Univ. Michigan Julio Europa Tasa desempleo junio IPC julio Chile Tasa desempleo abril -junio
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Agosto 2 Estados Unidos ISM Manufacturero julio Gasto en construcción julio	Agosto 3 Estados Unidos Ingresos personales junio Gastos personales junio Ventas pend. Viviendas junio Europa IPP junio	Agosto 4 Estados Unidos ISM No manufacturero julio Europa Ventas al por menor junio	Agosto 5 Europa RPM agosto Chile Índice remuneraciones junio IMACEC junio	Agosto 6 Estados Unidos Tasa desempleo julio Japón Índice líder junio Índice coincidente junio Chile IPC julio
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Agosto 9 Japón RPM agosto	Agosto 10 Japón Pedidos de máquinas junio Chile Enc. Expectativas Económicas	Agosto 11 Estados Unidos Balanza comercial junio	Agosto 12 Europa Producción industrial junio Japón Confianza consumidor julio Chile RPM agosto	Agosto 13 Estados Unidos IPC julio Ventas al por menor julio Confianza Univ. Michigan ago. Europa PIB 2T Balanza comercial junio



Glosario

Término	Definición / Traducción	Cálculo
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización	Resultado Operacional más Depreciación más amortización
EBITDAR	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation, Amortization and Rents Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización y arriendos	Resultado Operacional más Depreciación más amortización más arriendos de activo fijo. Se usa en las industrias aeronáutica y marítima y se reversa el arriendo de aviones o buques.
EV	Enterprise Value Valor de los Activos de la Empresa	Patrimonio Bursátil más Deuda Financiera Neta más Interés Minoritario
EV/EBITDA	Múltiplo de valorización. Mientras mayor sea, más cara está la acción	EV dividido por Ebitda
FCL	Flujo de Caja Libre	Resultado Operacional más Depreciación más amortización menos impuestos menos inversiones más (menos) variación del capital de trabajo
Free-float	Porcentaje de las acciones que puede transarse libremente en el mercado	Porcentaje de las acciones que no pertenece a los controladores
Margen - Operacional - Ebitda - Neto	Porcentaje de las ventas	Resultado Operacional / Ventas Ebitda / Ventas Utilidad / Ventas
P/U	Relación Precio / Utilidad	Precio de la acción dividido por la UPA
P/VL	Relación Precio a Valor Libro	Precio de mercado de la acción dividido por el valor contable de la acción
Retorno de Dividendos	Rentabilidad que entrega una acción por concepto de dividendos	Dividendos repartidos en un año dividido por el precio de la acción
Retorno FCL	Rentabilidad del Flujo de Caja Libre que genera la empresa	FCL / Precio de la acción
ROA	Return on Assets / Retorno sobre Activos	Utilidad del ejercicio / Activo Total
ROE	Return on Equity / Retorno del Patrimonio	Utilidad del ejercicio / Patrimonio contable
UPA	Utilidad por acción	Utilidad del ejercicio / Número de acciones
YtD	Year to Date / Año a la fecha	Variación porcentual en lo que va del año
x	Veces	



CorpResearch

Álvaro Donoso Director CorpResearch
adonoso@corpgroup.cl

Estudios Económicos

Sebastián Cerda Director Estudios Económicos
scerda@corpgroup.cl

Nicolás Birkner Analista Económico
nicolas.birkner@corpgroup.cl

Andrés Vicencio Analista Económico
andres.vicencio@corpbanca.cl

Estudios de Renta Variable

Cristina Acle Directora Estudios Renta Variable. Sectores: Forestal y Transportes
cristina.acle@corpgroup.cl

Rosario Letelier Analista Sectores: Energía y Construcción
rosario.letelier@corpgroup.cl

Juan Carlos Parra Analista. Sectores: Minería y TIC
juancarlos.parra@corpgroup.cl

Gutenberg Martínez Analista Sectores: *Retail* y Bancos
gutenberg.martinez@corpgroup.cl

Edmundo Varela Analista Sectores: Bebidas y Alimentos
edmundo.varela@corpgroup.cl

Jorge Ríos Analista
jorge.rios@corpgroup.cl

CorpResearch: Rosario Norte 660 Piso 17, Las Condes, Santiago, Chile. F: (56-2) 660 3600
www.corpbancainvertiones.cl

Síguenos en twitter.com/corpcapital 