

03 de Enero de 2011

Equipo de Estudios
(56 2) 692 8915

Portafolio Recomendado: *Capturando Oportunidades 2011*

- Las preocupaciones provenientes de la delicada situación fiscal de los países periféricos de Europa se han atenuado, entregando mayor calma a los mercados. Sin embargo, la situación en el viejo continente continúa siendo delicada, por lo que es bastante probable que volvamos a escenarios de alta volatilidad el 2011. Actualmente, el foco de atención en EE.UU. se ha centrado en las expectativas de recuperación en actividad, el impacto del relajamiento cuantitativo (QE2) y la prolongación de los recortes tributarios por parte del Gobierno, impulsando un positivo retorno de los mercados internacionales.
- Por su parte, en línea con nuestra visión planteada en informes anteriores, el Ipsa ha presentado una desaceleración en su tendencia alcista e incluso se ha corregido en torno a 3,5% en lo último, desacoplándose respecto del positivo desempeño de los mercados internacionales. No descartamos correcciones adicionales, aunque acotadas y de carácter transitorio, en el Ipsa, dados los sólidos fundamentos que respaldan al mercado local.
- Ratificamos nuestra estimación para el Ipsa 2011E en 5.670, lo que representa una rentabilidad de 15,8%. Vemos mayor fuerza en aquellas acciones que se encuentran rezagadas y que ofrecen un *upside* potencial superior al mercado.
- Nuestro primer portafolio de 5 acciones para el 2011 captura dicha visión con una estructura compuesta por los papeles de SQM-B (25%), Ripley (25%), LAN (20%), Banco de Chile (15%) y Endesa (15%).
- En nuestra cartera de 10 acciones se incluyen además los papeles de Copec (10%), Falabella (9%), Concha y Toro (6%), Provida (5%) y Cencosud (5%).

CARTERA PREFERIDA 5 ACCIONES

Acción	Ponderación	Cambio Respecto a Cartera Anterior
SQM-B	25%	Se incorpora en reemplazo de Copec
Ripley	25%	Se incorpora en reemplazo de Cencosud
Lan	20%	Mantiene ponderación
Banco de Chile	15%	Se incorpora en reemplazo de Sonda
Endesa	15%	Disminuye ponderación desde 20%
TOTAL	100%	

CARTERA PREFERIDA 10 ACCIONES

Acción	Ponderación	Cambio Respecto a Cartera Anterior
SQM-B	15%	Aumenta ponderación desde 10%
Ripley	15%	Aumenta ponderación desde 5%
Lan	13%	Mantiene ponderación
Banco de Chile	11%	Aumenta ponderación desde 4%
Endesa	11%	Disminuye ponderación desde 13%
Copec	10%	Disminuye ponderación desde 15%
Falabella	9%	Se incorpora en reemplazo de Sonda
Concha y Toro	6%	Mantiene ponderación
Provida	5%	Disminuye ponderación desde 8%
Cencosud	5%	Disminuye ponderación desde 15%
TOTAL	100%	

Durante las últimas semanas las preocupaciones provenientes de la delicada situación fiscal de los países periféricos de Europa se han atenuado, entregando mayor calma a los mercados. Si bien la volatilidad evidenciada durante el proceso de rescate a Irlanda se ha mitigado y los temores de un potencial contagio hacia Portugal y España se han disipado en parte, la situación en Europa continúa siendo delicada, por lo que es bastante probable que volvamos a escenarios de alta volatilidad durante el 2011. Actualmente, el foco de atención en EE.UU. se ha centrado en las expectativas de recuperación en actividad, el impacto del QE2 y la prolongación de los recortes tributarios por parte del Gobierno, lo que ha contribuido a impulsar un favorable desempeño de los mercados globales.

Fuente: BCI Estudios.

Así, hemos visto continuas correcciones al alza en las estimaciones de rentabilidad para los principales índices bursátiles.

En línea con nuestra visión planteada en informes anteriores, el Ipsa ha presentado una desaceleración en su tendencia alcista e incluso se ha corregido en torno a un 3,5% desde comienzos de diciembre cuando llegó a 5.007 puntos. De esta manera, en dicho periodo la bolsa local ha presentando un importante desacople respecto del positivo desempeño de los mercados internacionales. No descartamos correcciones adicionales en el Ipsa, aunque de darse éstas debiesen ser acotadas y de carácter transitorio, dado los sólidos fundamentos que respaldan al mercado local. En efecto, el destacado dinamismo en actividad que estimamos para el 2011 se verá reflejado en un positivo crecimiento en resultados de las compañías, con incrementos promedios en torno a 22% y 21% en utilidad y Ebitda para las empresas que mantenemos bajo cobertura y que representan más del 85% del Ipsa. Asimismo, las correcciones experimentadas por la bolsa local abren interesantes oportunidades de inversión en papeles cuyos sólidos fundamentos no justifican los cambios evidenciados.

Ratificamos nuestra estimación para el Ipsa en 5.670 para fines del 2011, lo que dado el valor actual del índice representa una rentabilidad de 15,8%. Si bien es cerca de la mitad del retorno experimentado durante el 2010, continúa siendo bastante atractivo. Situación que se exacerba especialmente en el caso de aquellas acciones que manteniendo sólidos fundamentos se encuentran rezagadas y ofrecen un *upside* potencial superior al mercado. **Nuestro primer portafolio del 2011 captura dicha visión, potenciando en gran medida este último tipo de acciones, además de incorporar papeles de carácter defensivo que contribuyan al balance de la cartera.**

En lo próximo, la bolsa local continuará viéndose influenciada por las positivas perspectivas de dinamismo económico del país como también por las intermitentes preocupaciones provenientes de Europa y las potenciales mejoras en expectativas de recuperación para EE.UU. Esto último inyectará algo de presión sobre el mercado local durante el 2011 sólo en la medida que dichas mejoras generen un redireccionamiento de capitales hacia mercados desarrollados –especialmente si consideramos la alta liquidez existente a nivel global–, lo que podría materializarse tanto por parte de agentes extranjeros como de institucionales locales.

Dado lo anterior, hemos elaborado nuestro primer portafolio recomendado de acciones locales del 2011 que se ajusta a las positivas perspectivas que mantenemos para la bolsa local para el año que comienza. En línea con lo anterior, continuamos potenciando sectores procíclicos y de mayor sensibilidad al ciclo económico, entre ellos commodities, retail y transportes, los que debieran seguir mostrando un destacado desempeño operacional. A su vez, hemos balanceado con acciones de carácter defensivo pertenecientes al sector bancario y eléctrico. Finalmente, hemos incluido acciones con atractivos retornos por dividendos.

Fundamentos de Inversión – Cartera 5 Acciones

Hemos incorporado a SQM-B (25%) y Ripley (25%) como favoritas dentro de nuestro portafolio de 5 acciones, hemos mantenido la ponderación de Lan (20%), incorporado a Banco de Chile (15%) en reemplazo de Sonda y disminuido levemente a Endesa (a 15%).

SQM-B (Se incorpora con una ponderación de 25% en reemplazo de Copec)

Incorporamos a SQM-B en nuestra cartera de 5 acciones favoritas, en reemplazo de Copec, con una ponderación de 25%. Los positivos fundamentales del mercado mundial de fertilizantes han sido el catalizador que ha empujado el positivo desempeño de la acción, lo que estimamos debiera continuar en la medida que éstos se vayan traspasando hacia alzas en los precios de fertilizantes en base a potasio. Es por ello que vemos a SQM-B como una de las acciones con mayor potencial con miras al 2011. El significativo aumento en los volúmenes de producción y venta estimados para lo próximo –y que ya se han visto durante el 2010–, en conjunto con alzas en los precios de los principales productos comercializados por la compañía –en especial fertilizantes potásicos– se traducirán en una mejora de sus resultados. En el caso de los productos potásicos producidos en el Salar de Atacama, en los últimos años SQM ha realizado una serie de inversiones que le han permitido más que duplicar la producción, lo que ha llevado a posicionar a la línea de cloruro de potasio como la segunda de mayor importancia en la generación de ingresos. Asimismo, en el negocio de Fertilizantes de Especialidad, la compañía inauguró a mediados del 2010 una nueva planta de nitrato de potasio (KNO₃) en Coya Sur, con capacidad para 300.000 toneladas, que además de incrementar de manera considerable la capacidad productiva en uno de los negocios en los que la compañía es líder mundial, permitirán una mayor eficiencia operativa. Es así, como las inversiones realizadas en los últimos años se enfocaron, además de incrementar la capacidad productiva, en hacer más eficientes diferentes procesos productivos, lo que se traducirá en una mejora de márgenes, y con ello en una mayor generación de caja. Por su parte, tras un año 2010 con precios de cloruro de potasio por debajo de los US\$400/ton, esperamos que el fuerte crecimiento en la demanda de potasio se traduzca en alzas en los precios en torno a los US\$30-US\$50/ton, dando inicio a un positivo ciclo de alzas que se puede prolongar por los próximos años.

Ripley (Se incorpora con ponderación de 25% en reemplazo de Cencosud).

Incluimos a Ripley dentro de nuestro portafolio recomendado de 5 acciones, dada las positivas perspectivas que presenta la compañía, lo cual se ha ido materializando en parte en los resultados tanto de su negocio retail como financiero. Si bien los resultados de Ripley se han beneficiado del dinamismo del consumo local, los papeles de la compañía presentan un importante rezago respecto de sus comparables del sector retail. Asimismo, los positivos fundamentos y proyecciones de la compañía no se encuentran internalizados aún en el precio de la acción, ofreciendo una

Los positivos fundamentales del mercado mundial de fertilizantes han sido el catalizador que ha empujado el positivo desempeño de la acción, lo que estimamos debiera continuar en la medida que éstos se vayan traspasando hacia alzas en los precios de fertilizantes en base a potasio. Es por ello que vemos a SQM-B como una de las acciones con mayor potencial con miras al 2011

Los papeles de la compañía presentan un importante rezago respecto de sus comparables. Los positivos fundamentos y perspectivas de la compañía no se encuentran internalizados aún en el precio de la acción, ofreciendo una interesante oportunidad de inversión.

Los excelentes fundamentos de largo plazo se han internalizado en parte en el precio de la acción. La eventual fusión con TAM entrega un atractivo upside potencial adicional.

La incorporación de la acción en nuestro portafolio recomendado es respaldada por expectativas de un repunte en colocaciones comerciales, una inflación de 3,9% para 2011, y un adecuado nivel de provisiones.

interesante oportunidad de inversión. Entre los principales fundamentos que nos llevan a aumentar su ponderación en el portafolio destaca: (1) Positivas perspectivas económicas en los países donde opera la compañía, principalmente por el crecimiento del consumo privado. (2) Fuerte plan de expansión en Perú; (3) Importantes cambios estratégicos que le han permitido mejorar sus estándares de eficiencia, procesos, y márgenes en sus distintas unidades de negocio. Destacamos la puesta en marcha de su moderno centro de distribución en Chile que le permitirá centralizar sus operaciones y operar con un centro único, con las consecuentes ganancias en eficiencia. **Reafirmamos nuestro precio objetivo 2011E para Ripley de \$720 por acción.**

LAN (Mantiene ponderación de 20%).

Este 2011, mantenemos a LAN como una de nuestras acciones favoritas dentro de nuestra cartera recomendada, conservando su ponderación de 20%. Continuamos con nuestra visión de que los fundamentos de largo plazo que respaldan la empresa sustentarían en gran parte las positivas perspectivas que se han internalizado en parte en el precio de la acción. La eventual fusión con TAM entrega un atractivo upside potencial adicional, de la mano de las sinergias que se espera logren ambas compañías y mejores proyecciones para las operaciones del conglomerado dentro de Brasil –el mayor mercado aéreo de Sudamérica– y la región. Según datos de la compañía, hacia fines del 1T11, la fusión ya debería contar con la aprobación de la ANAC y las autoridades económicas chilenas, para que ambas firmas comiencen operaciones conjuntas a mediados del 2T11. Si bien aún no existe certeza respecto de la resolución final de la decisión de las autoridades, estimamos que LAN por sí sola posee sólidos fundamentos que reducen de manera importante los riesgos de apostar al *upside* que entregaría la aprobación de la fusión al precio de la acción. Dentro de los fundamentos, destacamos: (1) ambicioso plan de expansión de flota por parte de la compañía; (2) comienzo de operaciones en Colombia, tras la adquisición de la empresa Aires, segunda en participación de mercado en los vuelos locales dentro del país; (3) sólida recuperación del negocio de carga de la mano de mayores operaciones hacia Europa y positivos resultados de la filial brasileña ABSA, situación que estimamos continuará, junto con mejores resultados de la filial colombiana LANCO, la que podría lograr sinergias relevantes con Aires; (4) favorables proyecciones para el negocio aéreo en la región, tanto en el ámbito de pasajeros, como de carga; y (5) yields recuperando terreno, tras caídas durante la crisis del 2009, los que si bien aún no alcanzan niveles pre-crisis, estimamos continuarán su ritmo de crecimiento en lo próximo.

Banco de Chile (Se incorpora con ponderación de 15%).

El Banco de Chile se integra a nuestro primer portafolio recomendado de 5 acciones. Tenemos una positiva visión para el banco, luego de que, según la información disponible a la fecha, está encaminado a finalizar el 2010 alcanzando una mejora en torno a un 50% en resultados frente al año anterior. Dentro de los factores que consideramos hacen atractiva la mantención de posiciones en la compañía, destacamos: (1) la expectativa de repunte en las colocaciones comerciales de la industria, segmento del

mercado en donde el Banco de Chile es el líder en participación; (2) expectativas de alta inflación, de 3,9% para 2011, lo que tendría un impacto favorable en el margen de interés neto de la compañía; (3) su adecuado nivel de provisiones, que le deja en una privilegiada posición para enfrentar posibles brotes de riesgo de cartera, y donde ya habría finalizado el proceso de acumulación de provisiones por la nueva norma emitida por la SBIF; y (4) el alto *dividend yield* de la compañía, que esperamos sea en torno a un 4,9%, pagado a mediados del 2T11. El principal riesgo que implicaría esta posición recae en el desafiante entorno regulatorio que enfrentarían los bancos durante los próximos años. Vemos con buenos ojos la realización del aumento de capital anunciado por el banco, al fortalecer sus ratios de capital, reabrir el espacio para la emisión de bonos subordinados, y mejorar la posición frente al aumento esperado en las colocaciones de la industria en 2011. Pese a que no es posible descartar una eventual presión bajista transitoria sobre la acción, consideramos que este aumento de capital tendrá un impacto positivo en la capacidad generadora de flujos, y mejorará la solvencia de la institución. **En este escenario, y dadas las positivas perspectivas para el negocio del banco, favorecemos la inclusión del Banco de Chile en un portafolio estructural.**

Mantenemos positivas proyecciones de mediano y largo plazo para Endesa. Asimismo, el precio de la acción se encuentra sobrecastigado y con un atractivo upside potencial. Nuestro precio objetivo 2011E es de \$1.100 por acción, con recomendación de Sobreponderar.

Endesa (Disminuye ponderación a 15%)

Mantenemos a Endesa dentro de nuestro portafolio recomendado de 5 acciones, debido a las positivas proyecciones de mediano y largo plazo, además del atractivo upside potencial que ofrece el precio de la acción - que actualmente se encuentra sobrecastigado-. En efecto, nuestro precio objetivo 2011E es de \$1.100 por acción –con recomendación de Sobreponderar-, lo que dado el precio actual representa un upside de 26,4%. Los sólidos fundamentos que respaldan nuestra recomendación se sustentan en : (1) una política comercial conservadora; (2) contratos de largo plazo con distribuidoras a precios que se encuentran indexados a la estructura de costos de generación, otorgando protección a los márgenes; (3) una relevante diversificación geográfica de sus operaciones y presencia en países con elevado potencial de crecimiento; (4) un adecuado plan de inversiones que permitirá aumentar la capacidad en generación eficiente; y (5) la alta solidez financiera de la empresa. **Finalmente, estimamos un mejor desempeño operacional a partir del segundo trimestre del 2T11, en la medida que las condiciones pluviales sean normales y permitan una mayor disponibilidad hídrica. A esto, se suma la puesta en marcha de la nueva central a carbón Bocamina II el 4T11, lo que permitirá aumentar la generación eficiente dentro de la matriz de generación, impactando positivamente los resultados de la compañía.**

Fundamentos de Inversión – Cartera 10 acciones

Adicional a nuestras cinco acciones favoritas, nuestra cartera recomendada extendida incorpora las acciones de Copec, Falabella, Concha y Toro, Provida y Cencosud.

Los positivos fundamentos de la compañía, y del sector forestal en general, nos lleva a mantener a Copec como una de nuestras favoritas para el 2011. Asimismo, destacamos la reciente y exitosa OPA por Proenergía Internacional en Colombia para controlar indirectamente Organización Terpel.

La compañía se caracteriza por tener una alta diversificación de los ingresos, lo que le da mayor estabilidad a sus flujos. Por otra parte, el papel ofrece un upside potencial atractivo en línea con nuestro precio objetivo 2011E de \$5.850 por acción.

Nuestras estimaciones contemplan que el 2011, tanto Concha y Toro, como la industria en general comenzarán a ver mejores resultados, por lo que ratificamos las positivas perspectivas que mantenemos para la compañía, y la recomendación de Sobreponderar la acción, con un precio objetivo de \$1.350 por acción.

Copec (ponderación de 10%)

Descendemos a Copec de nuestro portafolio recomendado de 5 acciones al de 10. En las últimas semanas la acción ha venido mostrando debilidad explicada en parte por un importante flujo vendedor dado el peso de la acción en el Ipsa y la falta de catalizadores para sostener el rally alcista que evidenció a partir del 4T10. Sin embargo, mantenemos a Copec en el portafolio de 10 acciones dado que los fundamentos de largo plazo continúan siendo sólidos, y por la reciente y exitosa OPA por Proenergía Internacional en Colombia para controlar indirectamente Organización Terpel. Los elevados precios de la celulosa y la muy positiva evolución del negocio de paneles, seguirán impulsando los resultados de Arauco. Asimismo, destaca el importante crecimiento en el negocio de paneles con las nuevas plantas en Teno y San José de Mariquina, y la consolidación de Arauco en Brasil con Tafisa. Con todo, los positivos fundamentos de la compañía, y del sector forestal en general, nos lleva a mantener a Copec como una de nuestras favoritas del sector para el 2011.

Falabella (ponderación de 9%)

Incorporamos Falabella a nuestro portafolio ampliado de 10 acciones. La compañía se caracteriza por tener una alta diversificación de los ingresos que le da mayor estabilidad a sus flujos. Por otra parte, el papel ofrece un upside potencial atractivo en línea con nuestro precio objetivo 2011E de \$5.850 por acción. Nuestra recomendación se sustenta en tres pilares: (1) Sector con alto potencial de crecimiento y destacadas perspectivas de expansión en países donde opera la compañía –especialmente Perú y Colombia–; (2) Negocios con alta eficiencia y rentabilidad, lo que se refleja en menores costos sobre ingresos producto de políticas de control de gastos impulsadas en todos los negocios durante el 2009; (3) Alta diversificación de sus negocios e ingresos. Asimismo, las provisiones sobre colocaciones de la cartera también han disminuido, reflejando un positivo comportamiento crediticio, impulsado a su vez por economías en un franco camino de recuperación.

Concha y Toro (ponderación de 6%)

Mantenemos a Concha y Toro con una ponderación de 6% en nuestro portafolio ampliado, en línea con nuestras estimaciones de un 2011 más positivo para la compañía, de la mano de una disminución en la presión alcista de los costos que evidenció durante el 2010, y a medidas de contingencia desarrolladas para paliar lo anterior, que debiesen continuar intensificándose durante el presente año. La presión alcista que experimentaron los costos durante 2010 nace principalmente de la magra vendimia y los efectos del terremoto, lo que junto con la fuerte apreciación cambiaria, afectó fuertemente las operaciones de Concha y Toro. Sin embargo, lo anterior fue compensado por: un mix de productos con una mayor orientación hacia productos Premium y Súper Premium; alzas en precios de manera transversal en las categorías; y un crecimiento sólido en los volúmenes –empujados principalmente por mayores exportaciones a Latinoamérica y Asia, y la recuperación de los envíos a Europa, donde en ambos casos el rol de las filiales extranjeras fue clave–. Estos factores, no poseen la misma naturaleza transitoria que presenta la contingencia que

La mantención de la acción en nuestra cartera obedece a sus claras características defensivas como también el positivo retorno por dividendos que ofrece. La compañía posee flujos de caja estables y crecientes.

Si bien la compañía continúa siendo una de nuestras favoritas para el 2011, consideramos que los papeles han incorporado parte importante de las positivas perspectivas para su negocio y el sector en general durante el último tiempo.

afectó los costos el 2010, por lo que el 2011, las operaciones de la compañía deberían verse beneficiadas. **Con todo, consideramos que el 2011, tanto Concha y Toro, como la industria en general comenzará a ver mejores resultados, por lo que ratificamos las positivas perspectivas que mantenemos para la compañía, y la recomendación de Sobreponderar la acción, con un precio objetivo de \$1.350 por acción.**

Provida (ponderación a 5%)

Hemos disminuido la ponderación de Provida en nuestra cartera recomendada de 10 acciones (desde 8% a 5%). La mantención de la acción en nuestra cartera obedece en parte a sus claras características defensivas como también el positivo retorno por dividendos que ofrece. La compañía posee flujos de caja estables y crecientes. A pesar de su enorme avance el 2010, creemos que su carácter defensivo, puede hacer que mantenga un desempeño relativo superior al mercado en la medida que los inversionistas busquen posiciones de riesgo acotado. Asimismo, la compañía presenta sólidos fundamentos de mediano y largo plazo, además de ostentar una clara posición de liderazgo en el mercado de las AFP locales. En efecto, la compañía mantiene el primer lugar en participación de mercado tanto en términos de número de afiliados como de activos administrados, contando aún con espacio para crecer. Un factor adicional que amplía el atractivo de Provida es que la industria en la que se desenvuelve es estable, regulada y madura, gracias a un sistema de pensiones ya bastante desarrollado.

Cencosud (ponderación de 5%)

Disminuimos la ponderación de Cencosud desde nuestro portafolio recomendado de 5 acciones al de 10. Si bien la compañía continúa siendo una de nuestras favoritas para el 2011, consideramos que los papeles han incorporado parte importante de las positivas perspectivas para su negocio y el sector en general durante el último tiempo. De esta manera, si bien continuamos manteniendo una positiva visión de la compañía, consideramos prudente disminuir la exposición. Basamos nuestra positiva visión para Cencosud en 3 pilares fundamentales: (1) Ambicioso plan de inversión focalizado en la internacionalización de la compañía. En efecto, Cencosud anunció su plan de inversiones 2011 por US\$1 billón, el cual es intenso en sus operaciones en el extranjero. (2) Incremento de los márgenes operacionales por aprovechamiento de las economías de escala que generan sus diferentes negocios, lo que ya ha comenzado a materializarse. (3) Sólida recuperación económica en los distintos países donde opera la compañía. Dado el plan de inversiones revelado por la compañía, la empresa proyecta ingresos por US\$14 billones para el ejercicio 2011. Tales proyecciones se encuentran muy en línea con las estimaciones implícitas con nuestro modelo de valorización, así como también la distribución de la inversión a través de los distintos países en donde la compañía opera y entre las distintas líneas de negocio. De esta manera, reiteramos nuestro precio objetivo 2011E para Cencosud de \$3.900.

Portafolio Recomendado Extendido

	Recomendación*	Precio Objetivo	Fecha Informe	Precio	Upside Potencia	Market		P/U	EV/ EBITDA
						Año	Cap		
Sqm-B	E.R.	E.R.	-	26.261	-	36,4%	14.690	42,0	21,2
Ripley	Neutral	720	23-08-10	651	10,6%	53,0%	2.693	35,7	21,2
Lan	E.R.	E.R.	-	14.600	-	68,5%	10.570	29,0	14,3
Chile	Sobreponderar	81,5	22-12-10	68,5	19,0%	52,2%	12.084	15,1	-
Endesa	Sobreponderar	1.100	10-12-10	874	25,9%	1,2%	15.310	15,3	9,6
Copec	Neutral	9.670	07-06-10	9.001	7,4%	18,1%	25.003	29,3	17,7
Falabella	Neutral	5.850	16-12-10	5.250	11,4%	75,6%	26.936	37,2	23,0
Conchatoro	Sobreponderar	1.350	10-10-10	1.130	19,5%	2,2%	1.804	20,3	15,3
Provida	E.R.	E.R.	-	2.540	-	77,8%	1.798	9,7	7,0
Cencosud	Subponderar	3.900	19-10-10	3.650	6,9%	112,2%	17.659	33,9	17,3
IPSA				4.899,7		36,8%	244.621	20,1	11,2

(*) Ver definiciones al final del informe.

Fuente: Bloomberg; BCI Estudios.

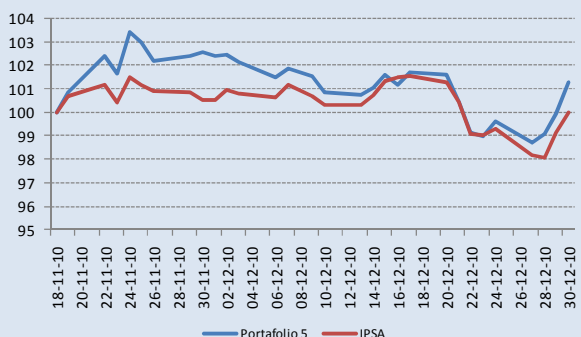
Seguimiento Portafolio Recomendado

El Ipsa fue una de las bolsas con mejor desempeño a nivel global durante el 2010, acumulando un 38%. Esto se suma al destacado retorno del año 2009, en donde el mercado bursátil local rentó más de un 50%, la décima a nivel mundial y tercera en la región.

La estrategia de BCI Estudios permitió que desde el pasado 19 de noviembre hasta el cierre del 2010 nuestra cartera recomendada de 5 acciones presentara un desempeño superior al Ipsa, retornando un 1,26% en dicho período, versus el -0,03% del índice. Destacaron los desempeños por sobre el Ipsa de las acciones de Cencosud y Sonda con rendimientos de 7,3% y 8,7%, respectivamente. En tanto, Copec (-4,0%), Endesa (-2,4%) y Lan (-1,4%) mostraron rendimientos relativos menores.

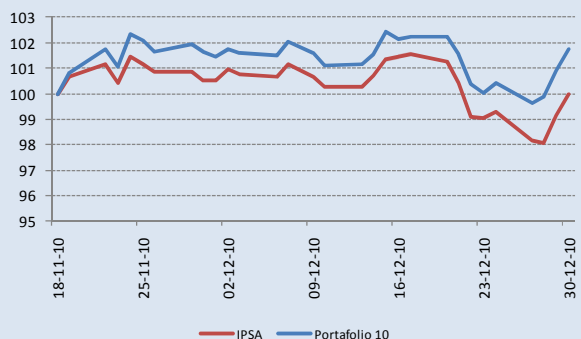
Nuestro portafolio de 10 acciones también se situó por sobre el Ipsa (1,75% versus -0,03%). Las acciones de Cencosud, Sonda, SQM-B y Provida, obtuvieron una rentabilidad por sobre el Ipsa, situación algo más acotada en el caso de Banco de Chile, mientras que Copec, Lan, Endesa, Concha y Toro, Ripley experimentaron un retorno inferior.

FIGURA 1. EVOLUCIÓN PORTAFOLIO RECOMENDADO 5 ACCIONES VS. IPSA



Fuente: BCI Estudios.

FIGURA 2. EVOLUCIÓN PORTAFOLIO RECOMENDADO 10 ACCIONES VS. IPSA



Fuente: BCI Estudios

Economista Jefe Corporación BCI

Jorge Selaive
jselaiv@bci.cl
(56 2) 692 8915

Subgerente Renta Variable

Pamela Auszenker
pauzen@bci.cl
(56 2) 692 8928

Subgerente Economía y Renta Fija

Luis Felipe Alarcón
lalarcg@bci.cl
(56 2) 383 5766

Analista Senior

Rodrigo Mujica
Recursos Naturales
rmujica@bci.cl
(56 2) 692 8922

Analistas

Christopher Baillarie
Bebidas, Telecom y Transporte
cbailla@bci.cl
(56 2) 692 8968

María Jesús Bofill

Retail
mbofill@bci.cl
(56 2) 383 9752

Marcelo Catalán

Eléctrico
matalg@bci.cl
(56 2) 383 5431

Rubén Catalán

Financiero, Economía
rhatal@bci.cl
(56 2) 383 9010

Oswaldo Cruz

Economía
ocruz@bci.cl
(56 2) 383 9671

Guillermo Salinas

gsalina@bci.cl
(56 2) 383 5652

Recomendación	Definición
Sobreponderar	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es superior en 5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Neutral	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero se encuentra entre +/-5% respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
Subponderar	La rentabilidad esperada en los próximos 12 meses para el instrumento financiero es inferior en 5% o más respecto de nuestro retorno proyectado para el índice selectivo (IPSA).
S.R.	Sin Recomendación.
E.R.	Precio en Revisión.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de Bci Banco de Inversión y Finanzas. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros 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 estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite la Gerencia de Estudios respecto de los instrumentos financieros que analizan responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías que se transan en bolsa y apoyado en las mejores herramientas disponibles. No obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Todas las opiniones y proyecciones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Banco de Inversión y Finanzas y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los instrumentos financieros mencionados 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.