



**EuroAmerica**  
mundo financiero

inversiones | ahorro | protección

jueves, 26 de enero de 2012

Informe Semanal • Estudios EuroAmerica

euroamericaestudios@euroamerica.cl

Cierre de edición 18:00 horas

## Principales Indicadores

Bolsas	Cierre	7d	30d	2011
Ipsa	4.218,79	-1,2% ▼	1,0% ▲	1,0% ▲
Igpa	20.282,54	-1,1% ▼	1,0% ▲	0,8% ▲
ADRian	3.566,80	-1,4% ▼	0,1% ▲	0,8% ▲
Dow Jones	12.756,96	1,4% ▲	3,8% ▲	4,4% ▲
S&P 500	1.314,47	0,0% ▼	3,9% ▲	4,5% ▲
Nasdaq	2.796,36	0,3% ▲	6,8% ▲	7,3% ▲
Bovespa	62.953,06	1,7% ▲	9,2% ▲	10,9% ▲
IPC	37.270,30	-1,1% ▼	0,1% ▲	0,5% ▲
Ftse 100	5.795,20	0,9% ▲	5,1% ▲	4,0% ▲
Dax	6.539,85	1,9% ▲	11,2% ▲	10,9% ▲
Ibex	8.713,80	1,3% ▲	2,0% ▲	1,7% ▲
Nikkei	8.849,47	2,4% ▲	4,4% ▲	4,7% ▲
China Shan	2.319,12	1,0% ▲	5,9% ▲	5,4% ▲
Cac 40	3.363,23	1,0% ▲	8,4% ▲	6,4% ▲

### MSCI

Mundial	1.243,35	0,8% ▲	5,1% ▲	5,1% ▲
Emergentes	999,60	0,8% ▲	7,8% ▲	9,1% ▲
L. América	4.012,64	0,5% ▲	9,9% ▲	11,4% ▲
Europa	362,79	0,1% ▲	4,8% ▲	4,3% ▲
Asia	498,84	1,3% ▲	7,5% ▲	8,8% ▲

### Monedas

CLP/USD	486,65	-0,8% ▼	-6,4% ▼	-6,3% ▼
BRL/USD	1,75	-0,9% ▼	-5,9% ▼	-6,3% ▼
MXN/USD	13,01	-1,6% ▼	-6,2% ▼	-6,7% ▼
USD/EUR	1,31	1,0% ▲	0,3% ▲	1,1% ▲
USD/GBP	1,57	1,3% ▲	0,4% ▲	0,9% ▲
JPY/USD	77,50	0,5% ▲	-0,6% ▼	0,8% ▲

### Commodities

Pet. WTI (USD/bbl.)	99,8	-0,8% ▼	-0,1% ▼	0,8% ▲
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,6	12,0% ▲	-17,3% ▼	-13,0% ▼
Carbón (USD/lb.)	66,0	4,5% ▲	-8,5% ▼	-8,0% ▼
Cobre (USD/lb)	3,89	2,4% ▲	12,1% ▲	13,2% ▲
Oro (USD/oz.)	1.721,1	3,8% ▲	7,1% ▲	10,1% ▲
Plata (USD/oz.)	33,4	9,5% ▲	14,7% ▲	19,6% ▲
Celulosa Fibra Larga (USD/ton.)	833,0	-0,2% ▼	-0,7% ▼	-0,1% ▼
Celulosa Fibra Corta (USD/ton.)	666,3	0,1% ▲	2,8% ▲	2,2% ▲
Algodón (#2) (USD/lb.)	1,0	-2,6% ▼	9,6% ▲	4,1% ▲
Maíz	6,3	4,7% ▲	2,4% ▲	-1,9% ▼
Café (C) (USD/lb.)	2,2	-3,1% ▼	0,0% ▲	-3,2% ▼
Trigo	6,5	7,9% ▲	5,1% ▲	0,1% ▲
Soya	12,2	2,2% ▲	4,3% ▲	1,2% ▲
Azúcar (USD/ton.)	648,4	1,1% ▲	6,1% ▲	7,7% ▲

### Tasas

BCU 5	2,04	-7 ▼	-42 ▼	-31 ▼
BCU 10	2,29	-2 ▼	-30 ▼	-25 ▼
BCP 5	4,83	-6 ▼	-19 ▼	-11 ▼
BCP 10	4,97	-6 ▼	-30 ▼	-22 ▼
Treasury 2	0,21	-2 ▼	-7 ▼	-3 ▼
Treasury 10	1,93	-4 ▼	-9 ▼	6 ▲
Treasury 30	3,10	5 ▲	4 ▲	20 ▲
Eurobono 10	1,87	1 ▲	-9 ▼	4 ▲
TPM (Chile)	5,00	0 ▼	-25 ▼	-25 ▼
TPM (Eurozona)	1,00	0 ▼	0 ▼	0 ▼
TPM (EEUU)	0,25	0 ▼	0 ▼	0 ▼
EMBI Global	407	-13 ▼	0 ▼	-19 ▼
EMBI Chile	160	-3 ▼	-1 ▼	-6 ▼

## Destacados de la semana

- Global Financial Stability Report. EE.UU: FED mantiene su compromiso de tasas de interés en niveles mínimos. Europa: PMI servicios muestra señales de recuperación; confianza al consumidor mayor a la esperada. Alemania: PMI manufacturero vuelve a terreno expansivo. Inglaterra: Actividad económica se contrae durante el cuarto trimestre. Japón: Banco Central recorta perspectivas de crecimiento. Brasil: tasa de desempleo de diciembre disminuye; inflación en enero supera expectativas.
- Chile: Banco Central publicó Encuesta de Operadores Financieros.
- Mercados internacionales avanzan por positivos datos corporativos americanos y señales de la Fed. Materias primas cierran alcistas. Bonos americanos cerraron con rendimientos mixtos. Dólar se deprecia por segunda semana consecutiva, mientras el Yen cede.
- Ipsa retoma senda negativa. Peso se apreció fuertemente influenciado por el alza del cobre. Bonos locales cerraron con rendimientos bajistas.
- Empresas.
- Resumen de Acciones.

© Copyright 2012 EuroAmerica. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción Total o Parcial.



600 582 3000



www.euroamerica.cl



@mundofinanciero

## Índice

---

Economía Internacional .....	3
Economía Nacional.....	7
Mercados Internacionales.....	8
Mercados Nacionales.....	14
Empresas.....	16
Resumen de Acciones.....	17
Calendario Económico.....	18

## Economía Internacional

---

Según el **Global Financial Stability Report** el panorama económico de la Eurozona ha logrado encauzar el camino a la estabilidad producto de algunas medidas políticas destinadas a contrarrestar los negativos efectos de corto y mediano plazo que genera la crisis de deuda. Sin embargo, pese a las medidas adoptadas, los temores de una recesión permanecen latentes en los inversionistas.

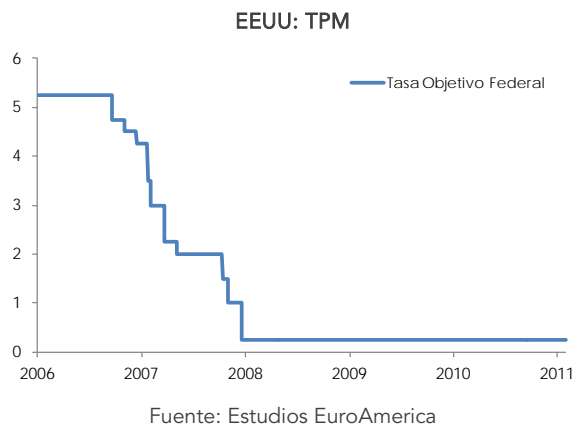
A fines de 2011, la crisis de deuda en Europa impactó fuertemente las *yields* de los bonos soberanos de madurez intermedia, particularmente España e Italia, aumentando las preocupaciones con respecto al financiamiento de las economías del Viejo Continente, como también incrementando los temores de un eventual default. De esta forma, el Banco Central Europeo se transformó en un referente de liquidez para la región, quien mediante su programa de Securities Markets Program (SMP) brindó apoyo financiero a las deudas soberanas de los países de la periferia. A medida que se intensificaba la crisis, los países “grandes” de Europa se vieron afectadas, por un lado, los spreads soberanos de Francia y Austria se incrementaron, mientras que Alemania -principal economía y motor actual de desarrollo del Viejo Continente- recortaba sus proyecciones de crecimiento para este año hasta un débil 0,5% de expansión de la actividad económica. Asimismo, los Credits Default Swaps (CDS) asociados a la deuda soberana de los distintos países de la Eurozona han reportado una tendencia alcista, finalizando el 3Q11 con spreads que superan los 200 puntos base en más de 2/3 de las economías de Europa, llegando incluso sobre los 400 puntos base en Grecia, Irlanda y Portugal, mientras que levemente atrás se encuentran Bélgica, España e Italia con CDS entre 200 y 400 puntos base. A enero de este año, sólo Alemania y Holanda permanecen con niveles de CDS inferiores a 150 puntos base, Francia supera los 200, mientras que

España e Italia superaron la barrera de los 400 puntos base. En otro aspecto, a fines de 2011 las disminuciones de las calificaciones crediticias junto con las modificaciones a negativo del Outlook económico para la Eurozona, afectó de manera transversal a todos los países de la región, y pese que han existido acuerdos, negociaciones y anuncios de medidas para paliar la crisis -esperando dinamizar la economía de Europa-, aun persisten los desafíos fundamentales, que de no mediar un cambio estructural y una política de gasto fiscal unificada, continuaremos observando altas volatilidades y los riesgos de que la crisis se intensifique a niveles considerables, permanecerán.

**EE.UU: FED mantiene su compromiso de tasas de interés en niveles mínimos.** El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC en inglés) anunció que continuaría con su compromiso de mantener en niveles mínimos la tasa de interés de referencia, la que se encuentra en 0,25% desde fines de 2008 y se mantendría en dichos niveles hasta al menos fines de 2014. De igual forma, la Reserva Federal afirmó que seguiría vigente su operación *Twist*, que consiste básicamente en intercambiar bonos de corta duración por bonos de duración mayor con el fin de “aplanar” la curva de rendimientos, abaratando el costo de financiamiento de largo plazo. Asimismo, no se descartó la posibilidad de concretar un “alivio cuantitativo 3” -QE3- en caso que la economía lo amerite. Las medidas anunciadas apuntan a dinamizar el crecimiento de la economía americana -la que esperamos se expanda a un ritmo lento pero sostenido-, dejando de lado el control de la inflación. Si bien existen indicadores de actividad que muestran una mejora durante los últimos meses, la principal debilidad de la economía americana -desempleo- permanece en niveles elevados, aun cuando hayan mostrado una tendencia a la baja los últimos registros. EE.UU deberá mejorar su tasa de creación de trabajo y lograr destrabar del Congreso el Plan de Empleo



de Obama por US\$447.000 millones, con el fin de lograr alcanzar tasas de desempleo observadas previas a la crisis.

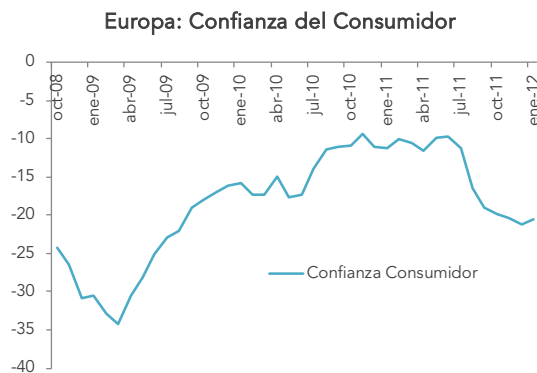


En otro aspecto, el índice de ventas pendientes de viviendas experimentó una caída de 3,5% durante diciembre, sorprendiendo al mercado, que esperaba una disminución mas acotada en torno a 1%. Asimismo, la cifra para el último mes del año fue completamente opuesta a la exhibida en noviembre, donde el índice reportó un considerable avance de 7,3%. Las volátiles cifras se atribuyen a dos factores principalmente, (i) el panorama económico actual adolece de un elevadísimo nivel de incertidumbre, lo que preocupa a la población americana quienes observan que pese a los esfuerzos, aun existen riesgos de que un *default* afecte de manera negativa al empleo en EE.UU y (ii) al observar un panorama incierto, la banca endurece las condiciones crediticias, disminuyendo la población objetivo que pueda acceder al mercado del crédito.

**Europa: PMI servicios muestra señales de recuperación; confianza al consumidor mayor a la esperada.** Durante la semana fue publicado el dato anticipado del índice de compras de gerentes del sector servicios de la Eurozona, el que mostró un avance importante con respecto al dato del mes anterior. Si bien para diciembre 2011 dicho índice registró una cifra aproximada de 48,8 puntos -un

nivel bajo 50 se entiende que los gerentes esperan una contracción de la economía, mientras que sobre 50 puntos es una expansión-, en enero habría llegado a reportar un nivel de 50,5 puntos, superando las expectativas de los analistas quienes proyectaban un índice en torno a los 49,0 puntos. El dato de enero es el mayor de los últimos 5 meses y refleja en parte las mejoras que hemos observado durante las últimas semanas del panorama económico, impulsado principalmente por los favorables avances registrados en las negociaciones del Ministro de Finanzas Griego con los acreedores privados, como también por las moderadas pero sostenidas expansiones de la actividad de Alemania y Francia, que aminoraron las volatilidades existentes en el Viejo Continente. Igual tendencia mostró el PMI compuesto y manufacturero, llegando a registrar niveles de 50,4 y 48,7 puntos, respectivamente. Si bien el índice para el sector manufacturero continúa en terreno contractivo, reportó un avance con respecto al dato de diciembre, cuando alcanzó 47,3 puntos.

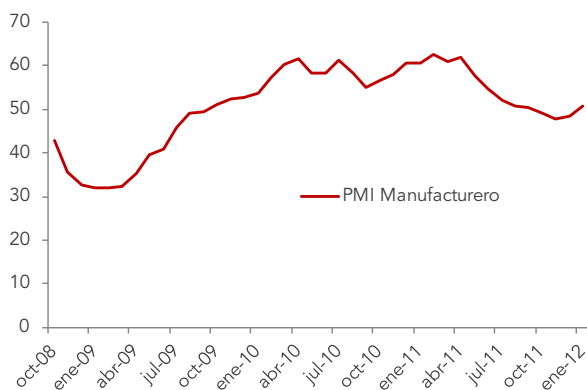
Por otro lado, la confianza de los consumidores de la Eurozona se vio fortalecida durante enero. La cifra provisional muestra un avance, pasando desde la negativa cifra de 21,3 puntos registrada en diciembre, a -20,6 en enero -se esperaba un dato negativo cercano a 21,4 puntos-. Asimismo, el favorable aumento de la confianza para enero es positivo, ya que rompe con la tendencia a la baja registrada por el índice los últimos siete meses.



Fuente: Estudios EuroAmerica

**Alemania: PMI manufacturero vuelve a terreno expansivo.** Durante la semana se publicaron distintos indicadores de confianza, tanto de consumidores como de empresarios, y todos concluyen que la posible contracción de la economía durante el cuarto trimestre de 0,25% no tuvo mayor impacto sobre los agentes germanos, y se espera que se retome la senda del crecimiento durante el 2012, a diferencia de la mayoría del resto de Europa. En primer lugar, el PMI manufacturero (encuesta sobre expectativas a seis meses plazo, a gerentes de compras; un valor mayor que 50 indica expectativas expansivas) alcanzó 50,9 durante enero (cifra preliminar), superando las expectativas, luego de haber caído durante cuatro meses seguidos hasta 48,4 en diciembre. En segundo lugar, La encuesta de confianza de empresarios y del clima de negocios, desarrollada por el IFO Institute, subió desde 107,3 en noviembre a 108,3, superando las expectativas del mercado (107,6). De esta manera, mostró alza por tercer mes consecutivo, luego de haber alcanzado su valor más bajo desde junio del 2010. Finalmente, el pronóstico de la confianza del consumidor durante febrero se espera que suba desde 5,7 en enero a 5,9 en febrero, marcando un alza por quinto mes consecutivo. Los buenos indicadores son el reflejo de un nivel de desempleo que está en su valor más bajo en dos décadas (6,8%), y salarios que, se espera, aumenten.

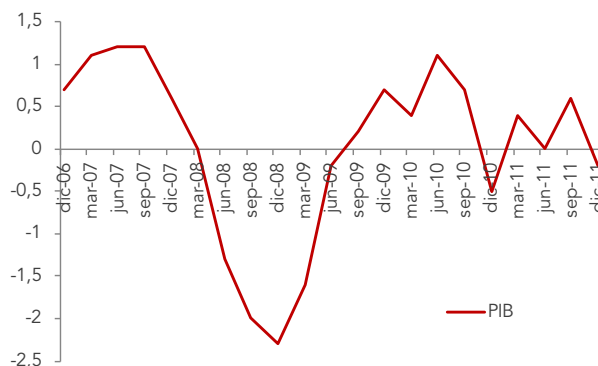
**Alemania: PMI Manufacturero**



Fuente: Estudios EuroAmerica

**Inglaterra: Actividad económica se contrae durante el cuarto trimestre.** Según cifras anticipadas, la economía británica experimentaría una contracción del PIB durante el 4Q11, cercano a 0,2%, levemente peor que la reducción de 0,1% esperada por el mercado. Dicha reducción obedece a un acoplamiento a la tendencia mostrada por el resto de los países del Viejo Continente, como también a la caída de la producción industrial y la disminución de las ventas de gas y electricidad producto de un invierno anormalmente suave. Si bien la cifra es provisional, es preocupante que Reino Unido registre datos contractivos ya que existe una alta probabilidad de que la tercera economía de Europa se encuentre en recesión, sin embargo, se espera que ante un eventual endurecimiento del panorama económica, el Banco de Inglaterra continúe e incremente su actual programa de inyección de liquidez al mercado inglés.

**Inglaterra: PIB**

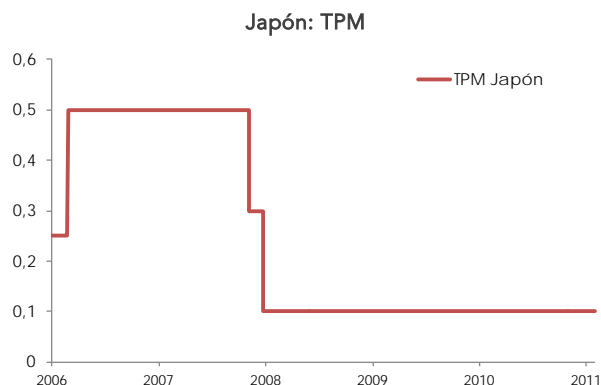


Fuente: Estudios EuroAmerica

**Japón: Banco Central recorta perspectivas de crecimiento.** El martes, la máxima autoridad monetaria de Japón informó que mantendrá la tasa rectora en 0,1%, en línea con las expectativas, y se espera que se mantenga en esos niveles durante dos o tres años al menos. La economía nipona sufrió un gran revés con el terremoto de marzo, y su recuperación se vio truncada por la crisis de deuda europea, en primer lugar porque es un

importante socio comercial y en segundo lugar porque contribuyó a que el yen esté en su mayor valor de varias décadas. El banco central recortó sus perspectivas de crecimiento del año fiscal (de abril a marzo) para 2012 a 2% y para 2013 a 1,6%, mientras que se espera una contracción de 0,4% durante el 2011. Adicionalmente, anunció que mantendrá su plan de préstamos de 35 billones de yen (USD 451.000 MM) y su fondo de compra de activos con 20 billones de yen (USD 257.000 MM). Hacia finales de la semana, se espera que el ministro de finanzas apruebe la creación de un fondo de 50 billones de yen (USD 643.000 MM) para la compra de bonos extranjeros a privados, y así combatir la apreciación del yen. Aún así, no se espera que la intervención sea lo suficientemente grande como para tener un impacto real sobre el mercado cambiario.

registrar un 2011 con bajos niveles de desempleo y bajos niveles de inflación, esta última llegó a 6,5% durante el año anterior, siendo dicha cifra el límite superior del Banco Central. Si bien la inflación se ha mantenido elevada, el Banco Central Brasileño está más preocupado de mantener el dinamismo de la demanda interna como también evitar que el real brasileño llegue a niveles tales de apreciación cambiaría que afecte aún más las exportaciones que se han visto debilitadas por la situación económica internacional. Así esperamos que la autoridad monetaria continúe con la reducción de la tasa de política monetaria.



Fuente: Estudios EuroAmerica



Fuente: Estudios EuroAmerica

**Brasil: tasa de desempleo de diciembre disminuye; inflación en enero supera expectativas.** A niveles no vistos desde 2003, el desempleo para el último mes del año llegó a 4,7%, menor al 4,9% esperado por el mercado y cinco decimas por debajo del dato reportado a noviembre. Con estos datos, el desempleo del 2011 llegó a 6,0% para la Población Económicamente Activa (PEA), siendo esta la tasa más baja desde el 2002, logrando concretar las metas impuestas por el Gobierno Brasileño de

## Economía Nacional

**Chile: Banco Central publicó Encuesta de Operadores Financieros.** A mediados de semana el Banco Central exhibió los resultados de la encuesta de operadores financieros de la segunda semana de enero, destacando a primera vista el errático comportamiento que han presentado las expectativas de tipo de cambio de la divisa americana. Si bien en la encuesta anterior, la paridad cambiaria a 7 días, 3 meses y fin de año se ubicaba en torno a \$510, \$515 y \$520 pesos por dólar, respectivamente, la nueva encuesta disminuyó en aproximadamente 20 pesos dichas proyecciones, situándolas en \$490 (7 días), \$490 (3 meses) y \$500 (fin de año) pesos por dólar. Dicha apreciación de la moneda nacional es atribuible a una mejora observada por el mercado del panorama económico mundial, -particularmente en los positivos avances presentados por Grecia tras días de negociaciones con acreedores privados-, alejando los temores de un eventual default de la economía Helena, lo que provoca una disminución de las presiones por buscar activos refugios, como lo es la divisa americana. Las presiones inflacionarias para el corto y mediano plazo fueron recortadas levemente, situando en 0,1% la variación de precios para enero 2012 -en la encuesta anterior, la proyección de la inflación fue posicionada en 0,19%-, en 2,9% la variación del IPC para fines de año y manteniendo las estimaciones para todo el 2013. En línea con ello, se mantienen las proyecciones de TPM, posicionando la tasa de interés en 4,50% a fines de 2012 y 4,75% a fines de 2013. La disminución gradual de la tasa de interés obedece principalmente a la disminución de las expectativas inflacionarias, sumadas a una eventual desaceleración de la actividad económica nacional dado el endurecimiento esperado del panorama externo.

Chile: Encuesta de Operadores Financieros

Inflación (variaciones IPC en %)	1Q-01-2012	2Q-01-2012
Mes actual (variación mensual)	0,19%	0,10%
12 meses adelante (1 al 12)	3,00%	2,90%
Siguientes 12 meses (13 al 24)	3,00%	3,00%
Expectativas de TPM (%)	1Q-01-2012	2Q-01-2012
Mes actual	5,25%	
Mes siguiente		5,00%
3 meses adelante	4,75%	4,50%
6 meses adelante	4,50%	4,50%
12 meses adelante	4,50%	4,50%
24 meses adelante	4,75%	4,75%
Expectativas de Tipo de Cambio	1Q-01-2012	2Q-01-2012
7 días adelante	510	490
3 meses adelante	515	498
A fin de año	520	500

Fuente: Estudios EuroAmerica

## Mercados Internacionales

---

**Mercados internacionales avanza por positivos datos corporativos americanos y señales de la Fed.** Continuando la tendencia observada desde inicios del año, los principales índices mundiales mostraron avances en medio de positivos resultados corporativos americanos, señales de que la Fed mantendrían las tasas bajas, que futuras compras de bonos por parte del regulador para dinamizar la economía continúan siendo una opción sobre la mesa, y que tras las charlas entre Grecia y sus acreedores volvieran a dar señales de avances ante una nueva propuesta por parte de estos últimos, continúe dando respiros a los temores generados por la crisis crediticia que abate a la región del euro.

- **Acciones americanas**

Los títulos americanos iniciaron la semana con avances tras la presentación de resultados corporativos por sobre lo esperado por compañías tecnológicas. Asimismo, un reporte que mostraba que las ventas de casas usadas en EE.UU. habrían aumentado en diciembre, registrando su mayor nivel desde enero de 2011, añadió optimismo a los inversionistas.

Estos avances se frenaron en cierta medida tras el estancamiento en las negociaciones entre los ministros de finanzas europeos y los tenedores de bonos griegos sobre cómo resolver la crisis de deuda del país heleno -las cuales fueron eventualmente retomadas durante la parte final de la semana-.

Posteriormente, el dinamismo se retomó después que la Reserva Federal señalara sus planes para mantener las tasas de interés bajas hasta por lo menos finales de 2014, no descartando la

posibilidad de retomar la compra de bonos para impulsar el crecimiento.

Más adelante, se observó un fuerte dinamismo que llevó a que el índice industrial Dow Jones alcanzara su mayor nivel desde mayo de 2008, en medio de la presentación de ganancias por sobre las expectativas de analistas por parte de empresas como Caterpillar, 3M y Time Warner Cable. Estos avances estuvieron reforzados por un reporte que mostraba que los bienes durables en EE.UU. habían aumentado por sobre lo esperado en diciembre, contrastado en menor parte por un aumento en las peticiones por seguro de desempleo americanas durante la semana pasada.

Durante la parte final, se observaron algunos retrocesos tras un reporte que mostraba que las ventas de nuevas viviendas habían caído inesperadamente en diciembre.

De esta manera, los principales índices bursátiles americanos cerraron con retornos positivos durante la semana: Dow Jones (1,4%), Nasdaq (0,3%) y S&P500 (0,0%).

El frente americano continúa mostrando mejoras en su economía, a pesar de que el continente europeo continúe entregando una cota importante de incertidumbre. Asimismo, los inversionistas muestran un mayor optimismo tras los positivos resultados corporativos presentados durante esta primera parte del año.

La Fed extendió su compromiso previo para mantener las tasas bajas después de que más de dos años de crecimiento económico fallaran en llevar a la tasa de desempleo por debajo del 8,5%. Esta medida busca disminuir las tasas de interés de largo plazo a niveles que lleguen a ser más



atractivos para los consumidores, y de esta manera poder dinamizar el sector de bienes raíces.

Sin embargo, se debe destacar que el ente regulador recortó su perspectiva de crecimiento para este año a un rango entre 2,2% y 2,7% (de un rango estimado en noviembre de 2,5% a 2,9%) y predijo que la economía se expandiría el próximo año entre 2,8% y 3,2% (disminuyendo su proyección de noviembre de un rango entre 3,0% a 3,5%). Asimismo, el aumento en las peticiones de beneficios por desempleo refleja la volatilidad que existe durante las fiestas de fin de año, y esto que crean cierta dificultad para ver si evidentemente el mercado laboral se estaría fortaleciendo..

- **Acciones europeas**

Las acciones europeas registraron avances durante la primera parte de la semana, mientras Grecia mantenía conversaciones con sus tenedores de deuda con respecto al alivio de su deuda, y después que Alemania propusiera combinar los dos fondos de rescate de Europa.

A pesar de esto, se observaron retrocesos después que los ministros de finanzas de la región fallaran en acordar el canje de deuda helena, pidiendo una mayor contribución por parte de los prestamistas. A esto, se sumó la presentación de débiles datos corporativos presentados por las firmas Ericsson AB y Novartis AG; junto con un reporte que mostraba que la economía del Reino Unido se habría contraído durante el cuarto trimestre por sobre las expectativas, lo que aumenta las expectativas de que el Gran Bretaña ingrese a otra recesión.

Sin embargo, esta tendencia se revirtió durante la parte final, observándose importantes avances después que la Fed anunciara que mantendría sus tasas de interés a niveles bajos hasta finales de 2014, y tras un reporte que dijera que los prestamistas de Grecia harían una nueva oferta para la reestructuración de deuda.

De esta forma, los principales índices europeos cerraron con retornos positivos durante la semana: Dax (1,9%), Ibex (1,3%), Cac 40 (1,0%) y Ftse 100 (0,9%).

El Fondo Monetario Internacional recortó sus proyecciones para la economía global (3,3% para este año) y advirtió de que un empeoramiento de la crisis europea podría empujar al resto de la economía global hacia una recesión.

Durante este año las principales economías continuarán intentando reducir sus déficits presupuestarios a partir de reformas estructurales que consisten en recortes en los gastos discrecionales y aumentos de impuestos, particularmente países de la Eurozona como Alemania, Francia, España e Italia, de los cuales se espera que éstos reduzcan sus déficits aún más durante este año. Sin embargo, estas fuertes medidas de austeridad, según el FMI<sup>1</sup>, podrían exacerbar las tensiones en los mercados en vez de aliviarlas, dado su impacto significativo en el crecimiento.

De esta manera, si se recorta el déficit de manera muy agresiva (lo que implica un impacto negativo en el crecimiento económico de estas naciones), se tendrían spreads más altos -lo que significa un mayor costo de deuda-, y esto podría resultar en un mayor ratio deuda/PIB, en vez de este se reduzca.

Por otro lado, las conversaciones entre Grecia y sus acreedores parecen haber retomado curso después que los ministros de finanzas insistieran que los tenedores de bonos asuman mayores pérdidas en su deuda griega. Ambas partes inicialmente habían acordado implementar un recorte de 50% en el valor facial de más de US\$ 262.000 MM de deuda a través de un canje de estos bonos por nuevos títulos. Sin embargo, una contracción económica por sobre lo esperado hizo que la meta de recortar la deuda de Grecia a 120% del PIB para 2020 sea

<sup>1</sup> FMI, Monitor Fiscal. Al aumentar los riesgos a la baja, se estrecha el margen de maniobra de la política fiscal. Enero, 2012.

más difícil de ser alcanzada. Según prensa, la última oferta por parte de los tenedores de bonos privados apuntaría a una pérdida de alrededor de 69% el valor facial de los bonos griegos; y los nuevos bonos de 30 años tendrían un cupón promedio de alrededor de un 4,5%. Sin embargo, los ministros de finanzas europeos señalaron su intención de convencer a los prestamistas de aceptar mayores pérdidas, con cupones por debajo de 3,5% para deuda que expira el 2020 y por debajo de 4% para la deuda de 30 años. El Banco Central Europeo, por su parte, ahora enfrenta presiones para unirse a los inversionistas del sector privado en aceptar pérdidas sobre la deuda helena, pero ha sido enfático en rechazar esta propuesta.

Hacia adelante, consideramos que los temores con respecto a Europa continuarán resonando en el resto de las plazas bursátiles durante este año, y las perspectivas de crecimiento global vendrán de la mano de los avances en las negociaciones para la reestructuración de la deuda griega.

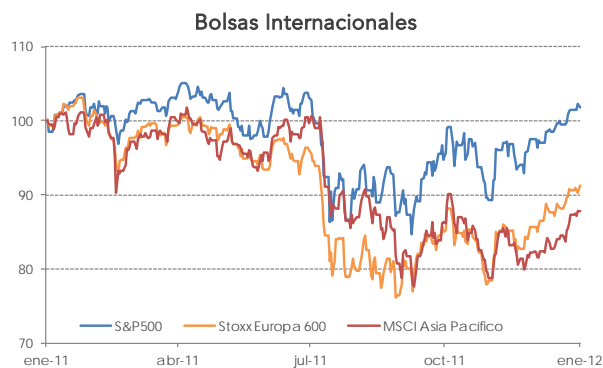
- **Acciones asiáticas**

Los títulos asiáticos iniciaron la semana con avances, tras la presentación de un reporte que mostraba que las peticiones por beneficios de desempleo habían disminuido en EE.UU. y después que España y Francia lograran colocar bonos a menores yields.

A pesar de que la incertidumbre sobre las negociaciones de deuda Griega frenó en cierta medida este mayor optimismo, los positivos resultados corporativos por parte de Apple, y el compromiso por parte de la Fed de mantener las tasas de interés bajas, dinamizaron sus índices regionales, en medio de mejores perspectiva para los exportadores asiáticos.

De esta manera, las bolsas asiáticas avanzaron positivamente, observándose avances en el índice de Shanghái (1,0%) -que estuvo cerrado la mayor

parte de la semana por el feriado del año nuevo lunar-, y del Nikkei japonés (2,4%).



**Materias primas cierran alcistas.** Durante esta semana las materias primas cerraron con ganancias explicadas principalmente por el alza experimentada por el gas natural, los metales y granos, luego que las conversaciones respecto al problema griego avanzaran tras el entrapamiento observado a comienzos de semana, sumado a positivos datos manufactureros de Alemania y datos de vivienda americanos. En el balance semanal se observó un avance de 1,75% en el índice de commodities de Reuters, mientras que el dólar siguió mostrando una tendencia similar y perdió valor lo que reforzó el alza de las materias primas. De manera específica podemos destacar:

**Combustibles:** Se observaron rendimientos positivos para los distintos componentes del área de combustibles -con excepción del petróleo-, donde el gas natural lideró el avance semanal sectorial. La principal noticia en el ámbito energético fue el veto aplicado por la Unión Europea al crudo proveniente de Irán. Esta prohibición de importar petróleo iraní desde el 1 de julio generó alzas en el precio a comienzos de semana, los cuales se diluyeron producto de los cuestionamientos acerca de la situación de Grecia y los recortes en las expectativas de crecimiento económico efectuada por importantes entidades económicas; respecto del gas natural, mostró un

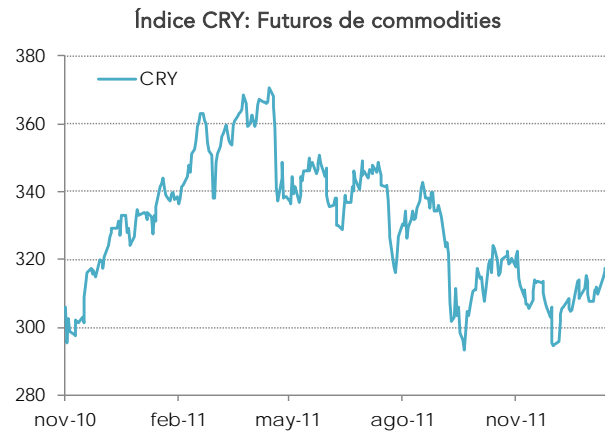


importante rebote, tras un aumento de la demanda americana.

**Metales:** todos los componentes de este ítem cerraron con ganancias, especialmente el cobre que se mostró indexado a los favorables reportes y datos económicos americanos y mayores expectativas de que el gigante asiático relaje su política monetaria, buscando dinamizar la economía china. Por otra parte, los metales preciosos continúan cerrando con favorables resultados explicado por mayores expectativas inflacionarias y ciertos temores respecto a la situación griega.

**Alimentos:** los componentes mostraron rendimientos mixtos, donde las mayores alzas se observaron en el trigo, donde la falta de lluvias en Argentina han provocado que la oferta esperada se contraiga, afectando al alza el precio de todos los granos. Por otra parte, las mayores pérdidas se registraron en el café, explicadas por el anuncio efectuado por la Federación Nacional de Cafeteros Colombianos, de que a pesar de una menor producción para el año 2012, el nivel de exportaciones se mantendrá estable. Por otro lado, los inventarios de algodón de China aumentaron de sobremanera en diciembre, esperándose un menor nivel de compra en los próximos meses.

Las mayores alzas de la semana se observaron en la gas natural (12,0%), plata (9,5%) y trigo (7,9%); mientras que las mayores caídas se observaron en café (-3,1%), algodón (-2,6%) y petróleo (-0,8%).



Fuente: Bloomberg

**Bonos americanos cerraron con rendimientos mixtos**, los de menor plazo con moderadas bajas y los de mayor plazo con rendimiento alcista. Los *treasury* del gobierno americano a 2 y 10 años recibieron una mayor demanda durante la semana debido, principalmente, al anuncio del FED de mantener la tasa rectora en 0,25% hasta fines del 2014 al menos y, no descartar la posibilidad de una nueva ronda de compra de bonos a privados. Adicionalmente, el aumento inesperado de las órdenes de bienes durables, de 3% en diciembre respecto noviembre, dieron mayor confianza a los inversionistas respecto la economía americana, la cual continúa alejándose de los malos pronósticos que existen para el resto de las grandes economías mundiales. El hecho que la principal autoridad monetaria continúe dando impulsos a la economía tiene un impacto directo sobre la demanda de sus bonos, al restablecer la confianza en su capacidad de pago. De esta manera, los bonos del tesoro a 2 y 10 años cerraron la semana en 0,21% y 1,93% respectivamente, con caídas en sus rendimientos de 2 y 4 pb., respectivamente. Contrariamente, los bonos a 30 años experimentaron un alza de 6 pb., cerrando la semana en 3,1%.



Fuente: Bloomberg

**Por segunda semana consecutiva el dólar se deprecia, mientras que el Yen cede.** Durante esta semana, la divisa norteamericana se depreció respecto a las otras monedas, trasladando el foco desde Grecia hacia la FED. Por ejemplo, a nivel latinoamericano el dólar cedió terreno influenciado

por el mayor apetito por riesgo de los inversionistas, apoyados en el reporte de la FED y positivos datos de vivienda americanos. En cambio en el Viejo Continente las perspectivas mejoraron, a pesar de las constantes amenazas de que Grecia asuma una moratoria desordenada, apoyados en los avances de las conversaciones del problema heleno, las positivas colocaciones de bonos alemanes y positivos datos manufactureros de Alemania (principal economía europea). Mientras tanto, en Japón ocurría una situación especial, por primera vez en más de 30 años, reportó su primer déficit comercial. Esta noticia sembró las dudas de la capacidad del país para depender de las exportaciones para financiar su gran deuda pública sin recurrir a inversionistas extranjeros. A esto se añadió el pronóstico de contracción efectuado por el Banco Central de Japón, para el periodo de abril 2012 a marzo 2013, aunque decidió mantener la tasa rectora para la economía nipona, ya que espera que las exportaciones a países emergentes y el gasto en reconstrucción impulsen una la recuperación económica.

Por otra parte, la mayor parte de los resultados corporativos americanos han sido positivos esta semana. De estos, los que le brindaron confianza al mercado fueron Apple, Microsoft, Caterpillar y 3M.

Dado lo anterior, el euro se apreció respecto al dólar en 1,0% durante la semana. Por otra parte, la libra, recuperó terreno frente al dólar americano, observándose un avance de 1,3%; mientras que el yen se depreció 0,5% respecto a la moneda americana.

Finalmente, a nivel latinoamericano, se observaron apreciaciones del real brasileiro (0,9%) y del peso mexicano (1,6%).



Fuente: Bloomberg

## Mercados Nacionales

**Ipsa retoma senda negativa.** El principal índice bursátil local presentó un desempeño negativo, tras dos semanas consecutivas con rendimientos positivos, desalineado al desempeño positivo de los mercados internacionales, producto de la importante caída que ha experimentado el tipo de cambio en el último mes, lo cual mermaría los ingresos de las compañías exportadoras. Además, hay que considerar una posible toma de utilidades -a la espera de los resultados corporativos locales-, ya que los rendimientos de la mayor parte de los títulos ha sido positivo en las primeras tres semanas del año.

A nivel corporativo, Ripley y Sonda anunciaron expansiones. La multitienda inaugurará a mediados del próximo año su primera tienda en Colombia, mientras que la compañía ligada a Andrés Navarro anunció que abrirá en Panamá su decima filial.

Además CSAV mostró una disminución del 27,6% de la carga transportada a nivel trimestral, como reflejo de la reestructuración operativa de los servicios efectuados por Vapores. En otro sentido, el aumento de capital ha recaudado cerca de US\$ 788 MM (65,6% del aumento de capital) tras haber concretado la primera fase de opción preferente y colocación a terceros.

De esta manera, el Ipsa cerró esta edición en 4.218,79 puntos, observándose un retroceso de 1,2% en el balance semanal, donde destacaron los sectores: Consumo (-2,66%), Retail (-2,44%), Industrial (-1,81%), Commodities (-1,07%), Banca (-1,04%), Utilities (-0,28%) y Salmón (-0,15%).



Fuente: Bloomberg, Estudios EuroAmerica

**Peso se apreció fuertemente influenciado por el alza del cobre.** Por sexta semana consecutiva el peso recuperó terreno frente al dólar, apoyado por el importante avance semanal del precio del cobre (2,6%) -, en medio de un escenario más favorable producto del comunicado efectuado por la FED, donde se señala que la tasa de interés rectora de la economía americana se ubicará en niveles mínimos hasta el año 2014, ya que espera que el desempleo americano continúe alto, mientras que la inflación se mantendrá acotada. Mientras tanto, Ben Bernanke (presidente la FED) señaló que se podría considerar un mayor alivio monetario en caso de ser necesario.

Estas noticias se contraponían a la débil situación que vivió Europa, producto de que las conversaciones respecto de la deuda griega se habían entrampado, lo cual podría derivar en una moratoria desordenada. Estas conversaciones han ido avanzando durante esta semana y existen mejores expectativas respecto a la situación que vive el país helénico.

De esta forma, el peso registró un avance semanal de 0,8%, cerrando en \$486,65 por dólar.

### Monedas Latinoamericanas

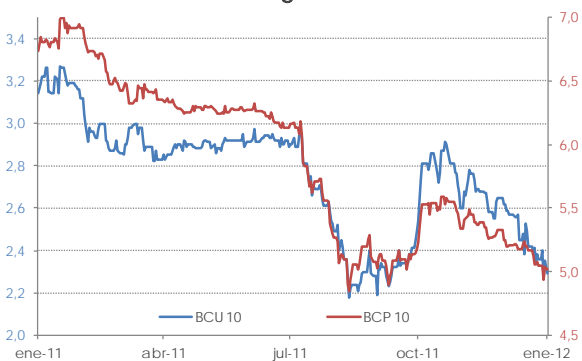


Fuente: Bloomberg

**Bonos locales cerraron con rendimientos bajistas.** Tanto los bonos locales en UF del Banco Central (BCU) como aquellos en pesos (BCP) cerraron la semana con rendimientos levemente bajistas debido principalmente al pesimismo que predomina entre los inversionistas locales y las expectativas de futuras bajas de tasa.

Las caídas en los rendimientos para los bonos en UF (BCU) a 5 y 10 años fueron de -7 pb. y -2 pb, respectivamente. Por su parte, las variaciones en las tasas de los bonos en peso (BCP) a 5 y 10 años fueron de -6 pb y -6 pb, respectivamente.

### Tasas Largas Locales



Fuente: Bloomberg

## Empresas

---

### Sector Construcción:

**Salfacorp demandará a Cobra S.A. por US\$ 32 MM.** El *holding* ligado a la familia Garcés informó que demandará a Cobra S.A., ya que la firma española habría incumplido un contrato de montajes industriales en la construcción de la Central Termoeléctrica Mejillones.

### Sector Retail:

**La Polar tiene plazo hasta octubre de este año para concretar aumento de capital.** El tribunal acotó el efecto de la medida precautoria para que La Polar no pueda operar con la cartera repactada a solamente los 1.000 casos representados por el abogado Tomás Fabres, y no al millón de personas que son parte de la demanda colectiva que lleva adelante el Servicio Nacional del Consumidor (Sernac). Si bien esta respuesta no significa que el problema más grave de las multas está solucionado, esto permite que la compañía pueda continuar operando, tomando en cuenta que el convenio judicial preventivo considera un plazo adicional de tres meses, posterior al 31 julio, para realizar la inyección de capital fresco, lo que entrega un poco más de tiempo para resolver la contingencia con el Sernac.

**Ripley se expande a Colombia.** Con inversión de US\$ 272 MM para los próximos cuatro años, el retailer nacional espera abrir su primera tienda en el primer semestre de 2013. Este anuncio se suma al plan de expansión que tiene Ripley en Perú, buscando establecer un “Eje Pacífico” que le permita consolidar una estrategia de crecimiento de largo plazo.

### Sector Tecnología:

**Sonda abrirá nueva filial en Panamá.** La firma ligada a Andrés Navarro abrirá su décima filial este 2012 en Panamá. Sonda posee conocimiento del

mercado panameño, ya que ganó la licitación de la administración financiera y tecnológica del sistema de transporte público de Panamá. De esta manera la compañía sigue avanzando en un plan de inversiones, que contemplaba US\$500 MM para el periodo 2010-2012, aunque la compañía no descarta endeudarse si se detecta un proyecto atractivo que supere las previsiones de inversión

### Sector Transporte:

**CSAV, carga transportada disminuyó 27,6% durante el cuarto trimestre.** Este resultado se enmarca en las reestructuraciones de servicios efectuadas por Vapores, impactando los volúmenes transportados. En el cuarto trimestre la compañía transportó 670.000 Teus, con lo cual se registra una disminución del 27,6% de volumen transportado a nivel trimestral y un 15,7% a nivel semestral, si se compara con el mismo periodo del año anterior. Actualmente Vapores opera cerca del 80% de los servicios de manera conjunta, superando ampliamente el 30% registrado a principios del año 2011.

**Vapores suma US\$129 MM del aumento de capital.** Tras concluir la colocación a terceros del aumento de capital, Vapores recaudó US\$129 MM. Actualmente Vapores ha recaudado US\$ 788 MM (65,6% del aumento de capital). El siguiente paso es concretar la segunda fase de opción preferente, para los accionistas que hayan suscrito en la primera opción preferente

## Resumen de Acciones

Cierre de 26 enero de 2012	P. Cierre (Ch\$)	Variación %			P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)
		7 d	30 d	12 m			
<b>cierre edición 16:00 hrs.</b>							
IPSA	5.385,43	-0,6%	0,5%	-4,7%			
<b>Utilities</b>							
Endesa	759,0	1,5%	-1,0%	-12,1%	13,5 x	2,5 x	12.792
Enerdis	172,1	-3,2%	-6,4%	-17,4%	12,1 x	1,4 x	11.545
Colbun	130,0	1,4%	0,4%	2,1%	0,0 x	1,3 x	4.684
Gener	281,0	-0,4%	1,1%	18,8%	19,1 x	1,8 x	4.660
Cge	2.570,0	1,2%	10,7%	-10,7%	22,2 x	1,0 x	2.201
Ecl	1.398,0	0,7%	4,3%	7,8%	19,4 x	1,7 x	3.026
Iam	768,0	-2,0%	-3,1%	1,9%	14,5 x	1,3 x	1.578
Aguas-A	287,5	-1,7%	-2,0%	14,5%	16,3 x	2,9 x	3.433
<b>Retail</b>							
Falabella	4.197,7	0,2%	-0,1%	-17,6%	22,4 x	3,8 x	20.757
Cencosud	2.799,6	-4,1%	-4,0%	-16,9%	22,0 x	2,3 x	13.025
Ripley	510,1	0,8%	2,4%	-19,3%	16,4 x	1,4 x	2.029
La Polar	187,8	-15,2%	-37,2%	-93,7%	0,0 x		96
Parauco	874,0	0,5%	-0,5%	-15,2%	11,6 x	1,4 x	1.262
Hites	308,0	0,2%	-4,6%	-55,1%	9,7 x	1,3 x	239
<b>Commodities</b>							
Sqm-B	28.419,0	2,0%	1,8%	7,9%	30,3 x	7,4 x	7.030
Cap	20.101,0	-4,6%	5,8%	-19,5%	12,3 x	3,4 x	6.173
Copec	7.184,8	1,9%	1,1%	-15,8%	18,1 x	1,8 x	19.191
Cmpc	1.907,5	-3,3%	-1,6%	-21,9%	14,3 x	1,0 x	8.728
<b>Industrial</b>							
Lan	12.240,0	-1,0%	-0,8%	-17,0%	22,9 x	6,0 x	8.560
Vapores	99,6	-4,3%	-3,9%	-80,3%	0,0 x	0,6 x	1.243
Madeco	22,5		-6,9%	-23,6%	0,0 x	0,6 x	336
Molymet	6.601,5	-2,1%	-3,4%	-37,7%	16,3 x	1,9 x	1.724
Masisa	49,9	0,1%	-0,2%	-36,5%	8,1 x	0,5 x	715
Sk	930,0	5,7%	5,9%	-17,1%	6,3 x	2,3 x	2.048
<b>Const. &amp; Inmob.</b>							
Salfacorp	1.335,0	3,8%	0,8%	-19,8%	25,8 x	2,2 x	1.200
Besalco	790,0	0,2%	8,7%	-21,7%	23,5 x	3,1 x	924
Socovesa	194,0	3,7%	-0,6%	-52,1%	39,5 x	1,1 x	488
Paz	213,5	5,2%	-4,8%	-62,2%	10,6 x	0,8 x	124
<b>Com. &amp; Tec.</b>							
Entel	9.247,9	-1,7%	-4,4%	10,6%	11,0 x	2,9 x	4.495
Sonda	1.337,7	2,9%	5,0%	6,1%	32,4 x	3,4 x	2.119
<b>Consumo</b>							
Ccu	6.088,9	-2,8%	-4,4%	15,3%	16,9 x	3,5 x	3.985
Conchatoro	1.013,0	-2,8%	3,0%	-11,7%	21,0 x	2,0 x	1.555
Andina-B	2.237,7	-3,4%	-0,1%	-10,4%	17,1 x	4,2 x	1.748
Iansa	40,2	-2,9%	6,1%	-46,7%	10,9 x	1,1 x	327
Multifoods	140,0	-4,0%	-7,7%	-34,5%	13,6 x	2,1 x	406
<b>Banca</b>							
Bsantander	38,7	-1,6%	5,5%	-4,2%	17,1 x	3,7 x	14.966
Bci	31.360,0	-0,6%	6,5%	-8,0%	14,1 x	2,8 x	6.723
Chile	73,2	-0,3%	4,4%	7,0%	16,0 x	3,7 x	13.085
Corpbanca	7,1	-0,4%	0,1%	-11,1%	14,3 x	2,5 x	3.627
Sm-Chile B	163,5	-0,3%	6,5%	-1,2%	56,8 x	1,6 x	3.696
<b>Holding</b>							
Antarchile	7.848,9	0,7%	-1,2%	-21,7%	11,5 x	1,1 x	7.361
Quinenco	1.379,6	6,4%	5,3%	-26,0%	14,2 x	1,0 x	3.794
Nortegran	5,8	0,0%	-1,7%	-35,5%	2,9 x	0,6 x	951
Almendra	65,5	-3,7%	-2,4%	7,3%	8,6 x	1,6 x	1.822
Calicheraa	745,0	2,1%	31,4%	47,7%	7,3 x	3,5 x	2.780
Oro Blanco	7,2	-5,8%	-5,2%	-25,5%	4,0 x	0,8 x	1.551
<b>AFP</b>							
Cuprum	25.000,0	1,8%	2,3%	-16,1%	12,9 x	4,5 x	924
Habitat	622,0	-0,1%	-0,3%	-5,3%	10,1 x	3,4 x	1.278
Provida	2.340,0	5,8%	3,5%	-6,9%	10,5 x	2,9 x	1.593

EuroAmerica no se compromete a que la información vertida sea exacta ni completa. La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Prohibida su reproducción.

## Calendario Económico

Fecha	País	Indicador	Consenso	Previo
Lunes 30	Eurozona	Confianza económica Eurozona	93.4	93.3
	Chile	Producción industrial (YoY)	1.1%	2.0%
	EE.UU.	PCE (MoM)	0.1%	0.1%
	EE.UU.	Actividad manuf Fed Dallas	--	-3.0
	Japón	Desempleo	4.5%	4.5%
	Alemania	IPC (MoM)	-0.5%	0.7%
	Alemania	Ventas al por menor (MoM)	0.8%	-1.0%
Martes 31	Alemania	Tasa de desempleo (sa)	6.8%	6.8%
	Eurozona	Tasa de desempleo Eurozona	10.4%	10.3%
	Chile	Tasa de desempleo	7.1%	7.1%
	EE.UU.	Índice costes laborales	0.4%	0.3%
	EE.UU.	Índice manufacturero Chicago	63.0	62.2
	EE.UU.	Confianza del consumidor	68.0	64.5
	China	PMI manufacturero	49.6	50.3
	China	HSBC IMP manufacturero	--	48.7
Miércoles 01	Alemania	PMI manufacturero	50.9	50.9
	Eurozona	PMI manufacturero	48.7	48.7
	Eurozona	ESTIMADOR IPC Eurozona(YoY)	2.7%	2.8%
	EE.UU.	Solicitudes de hipoteca MBA	--	-5.0%
	EE.UU.	ADP Cambio de empleo	185K	325K
	EE.UU.	ISM manufacturero	54.5	53.9
	EE.UU.	ISM de precios pagados	49.8	47.5
Jueves 02	Eurozona	IPP Eurozona (MoM)	-0.1%	0.2%
	EE.UU.	Productividad no agrícola	1.0%	2.3%
	EE.UU.	Peticiones iniciales de desempleo	--	377K
	China	China PMI no manufacturero	--	56.0
	China	China HSBC Servicios PMI	--	52.5
	China	Índice líder	--	100.18
	China	Ganancias indus al día YoY	--	24.4%
Viernes 03	Eurozona	PMI Composite	--	50.4
	EE.UU.	Cambio en nóminas no agrícolas	150K	200K
	EE.UU.	Tasa de desempleo	8.5%	8.5%
	EE.UU.	Composite ISM no manuf	53.3	52.6
	EE.UU.	Pedidos de fábrica	1.2%	1.8%

Fuente: Bloomberg, Estudios EuroAmerica

## Departamento de Estudios EuroAmerica

**Ximena García Giusto**  
Gerente de Estudios de Renta Variable  
[xgarcia@euroamerica.cl](mailto:xgarcia@euroamerica.cl)

**Andrés Galarce H.**  
Analista de Estudios  
[agalarce@euroamerica.cl](mailto:agalarce@euroamerica.cl)

**Alfredo Parra R.**  
Analista de Estudios  
[aparra@euroamerica.cl](mailto:aparra@euroamerica.cl)

**Marcelo Barrero C.**  
Analista de Estudios  
[mbarrero@euroamerica.cl](mailto:mbarrero@euroamerica.cl)

**Jorge Sepúlveda V.**  
Analista de Estudios  
[jsepulvedav@euroamerica.cl](mailto:jsepulvedav@euroamerica.cl)

© Copyright 2012 EuroAmerica. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción.

*Este material fue preparado por personal de la Gerencia de Estudios de EuroAmerica, solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar algún valor, acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ella sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivos contenidos en este material, son para la o las fecha(s) indicada(s), y pueden ser sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios, proyecciones y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan.*

*Las estrategias presentadas en este material no necesariamente son las más adecuadas para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales de cada lector, quien debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo, objetivos de inversión e ingresos disponibles, entre otras consideraciones.*

*Tanto EuroAmerica, como sus empleados y/o clientes, en cualquier momento pueden mantener posiciones cortas o largas en los valores, acciones u otros instrumentos financieros referidos en este material, situación que no necesariamente puede o debe coincidir con las recomendaciones propuestas en el mismo.*

*La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de EuroAmerica, y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente.*