



Resumen Económico y Financiero

(Semana del 9 al 13 de agosto de 2010)

Semana Económica

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

Semana Financiera

- [Moneda Local](#)
- [Renta Fija](#)
- [Renta variable global](#)
- [Renta variable local](#)

[Calendario semanal](#)

Destacado de la semana

[Semana Económica](#)

En línea con lo anticipado, la pasada reunión de política monetaria mantuvo la tendencia a la normalización de la tasa de intervención, al subir dicha tasa en 50 pbs.

En perspectiva 2011, nuestra opinión es que los incrementos en TPM serán significativamente menores y más lentos que lo observado durante la segunda mitad de 2010. ¿Por qué? El boom del retail, la explosión de la inversión y los datos recientes de alto dinamismo económico no son más que la normalización de la tendencia de un gasto deprimido, post recesión.

[Renta Variable](#)

Un cambio radical se vio en el comportamiento del mercado local esta semana. Luego de varias sesiones con cifras positivas, la bolsa tuvo rendimientos negativos y con una alta volatilidad. El cambio en la tendencia alcista a la cual estábamos acostumbrados, se vio impactada por los preocupantes resultados entregados por la FED en Estados Unidos.

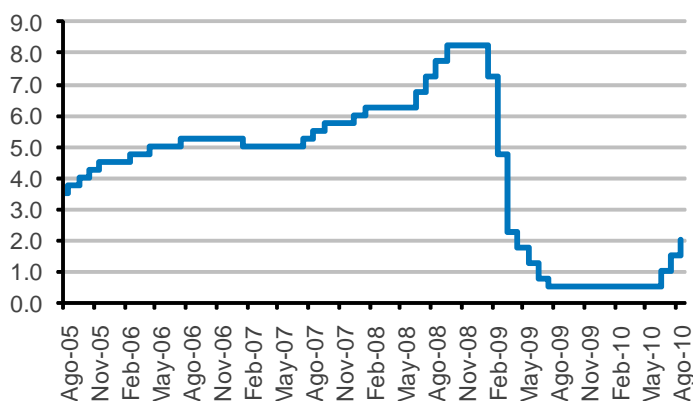
Cuatro jornadas consecutivas con números rojos fueron anotadas durante esta semana, obteniendo un rendimiento semanal de -2,9% en el principal indicador IPSA.

Semana Económica

Chile

En línea con lo anticipado, la pasada reunión de política monetaria mantuvo la tendencia a la normalización de la tasa de intervención, al subir dicha tasa en 50 pbs. De esta forma, la tasa de política monetaria (TPM) se ubica ya en 2%, un nivel de tasa todavía altamente expansivo, pero que su trayectoria reciente es evidencia de la rápida normalización en la política monetaria a la cual apunta el Consejo del Banco Central.

Tasa de Política Monetaria



Puntos porcentuales

Fuente: Banco Central de Chile

En efecto, el fuerte ritmo de expansión de la actividad doméstica desde cierres de 2009 ha generado temor en la autoridad monetaria. En el diagnóstico del Banco Central, la política monetaria altamente expansiva post recesión es el motor detrás de la reactivación de la demanda interna y el cierre de extensas brechas de capacidad productiva. Frente al temor de que el impulso de demanda sea excesivo, el análisis del instituto emisor es el siguiente: el alto ritmo de recuperación es motivo de preocupación porque, al ser supuestamente inducidas por políticas monetarias y fiscales de corto plazo, tienen el riesgo de sobrecalentar la economía antes de que la reversión de tales políticas sea lo suficientemente efectiva para evitar la expansión excesiva. Eso, finalmente, lleva a inflación desatada y tasas de interés al alza. En consecuencia, estamos en medio de un proceso de continua alza en la TPM que llevarían dicha tasa a un nivel cercano al 4% hacia cierres de año.

En perspectiva 2011, nuestra opinión es que los incrementos en TPM serán significativamente menores y más lentos que lo observado durante la segunda mitad de 2010. ¿Por qué? El boom del retail, la explosión de la inversión y los datos recientes de alto dinamismo económico (IMACEC de junio crece 6,8% en doce meses) no son más que la normalización de la tendencia de un gasto deprimido, post recesión. No obstante, el cierre de estas brechas debiera moderar la expansión económica hacia un ritmo tendencial que, por cierto, es mucho más lento que la velocidad actual. En dicho contexto, el techo para la TPM en 2011 debiera ubicarse en un rango del 5-5,5%.

Proyecciones Economía Local

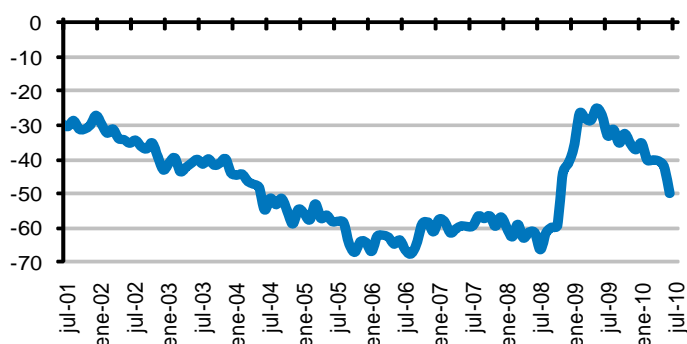
	Promedio										
	2003-2006	2007	2008	2009	2010(p)	2011(p)	1T09	2T09	3T09	4T09	1T10
Total PIB Real	5.0	4.6	3.7	-1.5	4.9	5.0	-2.1	-4.5	-1.4	2.1	1.0
Demanda Doméstica	7.4	7.6	7.6	-5.9	7.4	5.0	-6.6	-9.9	-8.1	1.4	11.1
Consumo privado	6.5	7.0	4.6	0.9	4.0	6.0	-1.0	-2.0	0.8	5.5	7.5
Consumo de gobierno	5.0	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

El saldo de la balanza comercial de junio alcanzó un déficit de 49,9 billones de dólares, cuando el mercado esperaba que llegara a 42,1 billones, lo que representa un aumento del déficit de más de \$7 billones de dólares respecto al que presentaba la balanza comercial el mes anterior. Esta caída se explica principalmente por una disminución de las exportaciones y embarcos al exterior, consistente con el decrecimiento de la economía mundial.

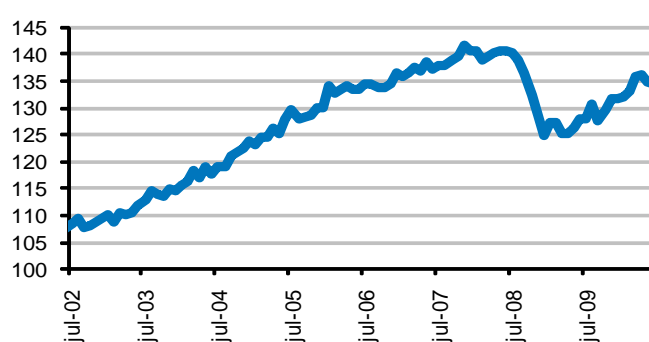
Evolución de la Balanza Comercial



Serie desestacionalizada, saldo en miles de millones de dólares

Fuente: U.S. Census Bureau

Ventas Minoristas



Índice 2002=100, serie nominal

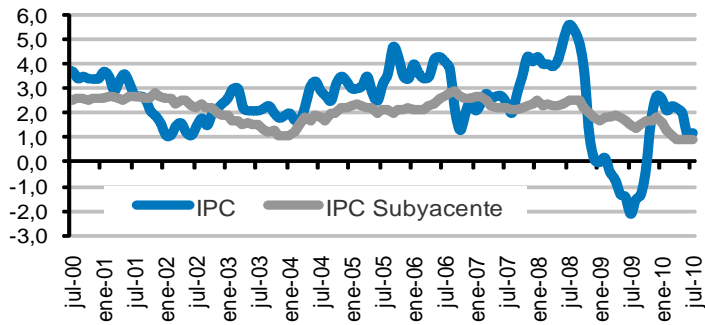
Fuente: U.S. Census Bureau, CorpResearch

Por el lado de la demanda, las ventas minoristas crecieron 0,4% en julio respecto al mes anterior, menor al crecimiento de 0,5%, signo de que la caída del empleo en Estados Unidos está haciendo gastar menos a los consumidores. Es más, al excluir las compras de automóviles y energía las ventas cayeron 0,1%. Esto se suma a un aumento del nivel de inventarios de 0,3% respecto al mes anterior, lo que sugiere que las empresas deberán liquidar inventarios si no quieren quedarse con sobre stocks. Conjuntamente, la Universidad de Michigan entregó el índice de confianza del consumidor para el mes de agosto, el cual resultó ser levemente superior al proyectado por el mercado, al ubicarse en 69,9 puntos.

Además, luego de tres meses de bajas consecutivas en la inflación, el IPC de junio creció 0,3% respecto al mes anterior, cifra mayor a la esperada por el mercado. Esta alza estaría explicada básicamente por los mayores precios que ha exhibido la energía en las últimas semanas. Por su parte, la inflación subyacente fue de 0,1%, alza bastante más contenida. Respecto al año anterior, el IPC creció 1,2%, en línea con las expectativas de los analistas.



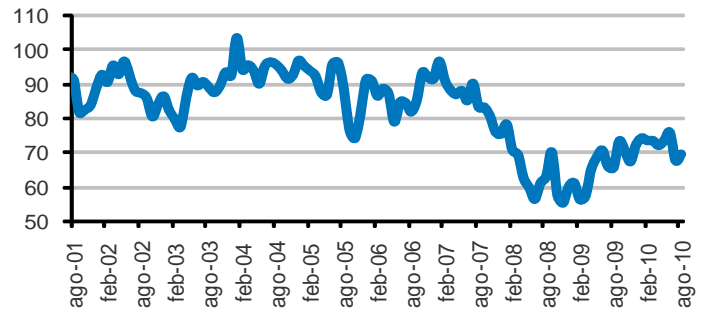
IPC e IPC Subyacente en EE.UU.



Variación anual, porcentaje

Fuente: Bureau of Labor Statistics

Indicador de Confianza de los Consumidores



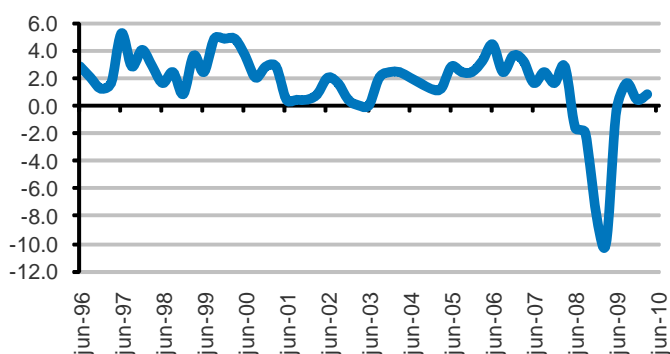
Indice 1966=100

Fuente: Universidad de Michigan

Europa

En la Euro Zona, el día viernes se dieron a conocer las cifras de crecimiento del segundo trimestre 2010, las cuales, a nivel agregado, muestran que la región comunitaria alcanzó un crecimiento de 1% respecto al primer trimestre de 2010. De forma desagregada, Alemania creció más de lo esperado, siendo el responsable de dos tercios del crecimiento de la Eurozona -creció un 2,2%-, mientras que Francia y los Países Bajos crecieron 0,6% y 0,9%, respectivamente. En tanto, España creció sólo 0,2%, producto de las medidas de austeridad fiscal, mientras que Grecia se contrajo 1,5%. Respecto al año anterior, la Eurozona mostró un crecimiento de 1,7%, lo que representa un 0,3% por sobre la cifra que anticipaba el mercado.

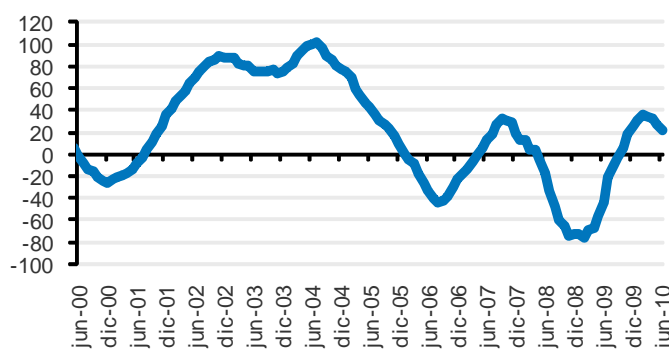
Evolución del PIB de Eurozona



Variación trimestral anualizada, serie desestacionalizada

Fuente: Eurostat

Gráfico 8: Saldo Balanza Comercial



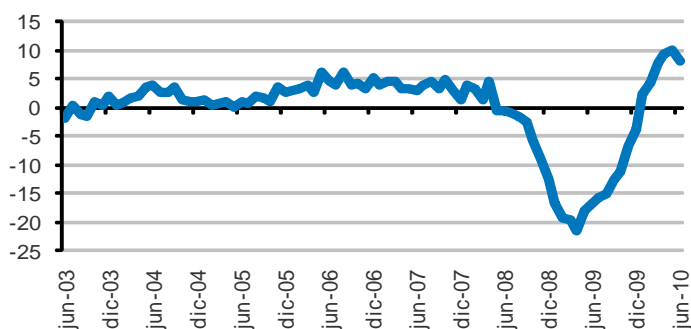
Saldo acumulado en doce meses, billones de dólares

Fuente: Eurostat

Por otro lado, la región presentó un superávit en la balanza comercial de 2,4 billones de euros, muy superior al superávit de 1 billón de euros anticipado por el mercado. Esto está explicado por el mayor crecimiento de las exportaciones respecto al exhibido por las importaciones -las exportaciones crecieron un 5,2% respecto al mes anterior y las importaciones un 4,3%-, lo cual se sustenta en un mayor crecimiento del intercambio con la mayoría de los países con los que comercializa, destacándose Brasil (+51%); China (+42%); Rusia (+45%) e India (+22%)- excepto por Estados Unidos cuyas importaciones desde la eurozona decrecieron un 8%. A nivel desagregado, los mayores superávits se registraron en Alemania (+60,2 bn euros), Países Bajos (+17% bn) e Irlanda (+16,1 bn). En tanto, dentro de las economías que presentaron grandes déficits se encuentran el Reino Unido (-42,8 bn), Francia (-25,6 bn); España (-21,3 bn) y Grecia (-10,7 bn).

Finalmente, la producción industrial creció 8,2% en junio respecto al año anterior, mostrando un menor dinamismo a lo esperado por el mercado. En relación al mes previo, la producción cayó 0,1% en junio, cifra inferior a las proyecciones de 0,6% para este periodo. Entre los factores que tuvieron una mayor incidencia en la baja de este indicador están el descenso de bienes durables (-0,9% m/m) y bienes intermedios (-0,6% m/m), lo que se contrarresta con el positivo desempeño del sector energético (+0,3%) y el crecimiento en la producción de bienes de capital (+0,2%). Esta desaceleración se enmarca dentro del contexto de menores perspectivas en el ritmo de crecimiento global, especialmente en países como China y Estados Unidos.

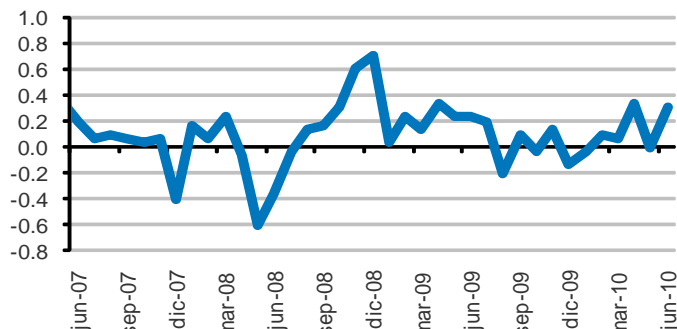
Producción Industrial en la Zona Euro



Variación en doce meses, porcentaje

Fuente: EUROSTAT

Producción Industrial en la Zona Euro



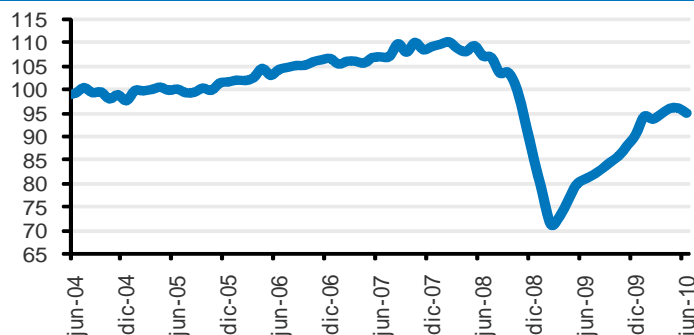
PM3M, variación mensual, serie desestacionalizada, porcentaje

Fuente: EUROSTAT

Japón

En la economía nipona, los pedidos de maquinaria del mes de junio aumentaron 1,6% respecto al mes anterior, mostrando un menor dinamismo a lo esperado en las proyecciones. Esto producto de una menor inversión en las empresas, explicado en parte por fortalecimiento del yen en las últimas semanas. Respecto al año anterior, en junio los pedidos mostraron un retroceso de 2,2%. Por su parte, la producción industrial de junio cayó 1,1% respecto al mes anterior, mostrando una desaceleración si se compara con el dinamismo que venía exhibiendo el sector. En tanto, respecto al mismo periodo del año anterior la industria creció un 17,3%.

Producción Industrial en Japón



Índice Prom. 2005=100, serie desestacionalizada

Fuente: Ministerio de Economía, Comercio e Industria de Japón



Semana Financiera

Moneda Local

Finalmente, en materia de paridades, destaca la fuerte apreciación que sigue experimentando el peso respecto al dólar que esta semana fue de 0,9% y que sólo en el mes corresponde a 5,2%. Esto contrasta con lo que ocurrió con el dólar respecto al Euro y al Yen donde la apreciación de la divisa norteamericana fue de 3,8% y 0,9%.

Renta Fija

Con respecto a la renta fija, los papeles de los bonos del Banco Central de Chile en Unidades de Fomento a cinco años plazo (BCU5) terminaron la semana con una alza de 0,1%, lo que anota una variación anual de 3,9%. En este contexto destacan dos hechos de la semana, primero que a pesar de que el día jueves se conoció el alza en la Tasa de Política Monetaria, ésta no debió incidir mayormente en la valoración de los bonos dado que dicha alza ya habría sido internalizada por los agentes, y segundo que dado que el gobierno decidió congelar las tarifas del transporte público para el mes de agosto y probablemente septiembre; ya se han generado expectativas de menor inflación para los meses venideros.

Retorno Alternativas de Inversión en USD

Renta Variable		5D	1M	3M	YTD	12M
Morgan Stanley Mundo		-4.0	1.5	-3.9	-4.8	5.9
EE.UU. - S&P 500		-3.8	-1.5	-6.8	-3.2	6.6
Morgan Stanley Europa		-5.1	0.6	1.0	-10.7	-1.3
Morgan Stanley Asia ex		-3.5	2.5	0.8	-1.3	16.2
Japón - NIKKEY		-4.0	-1.6	-11.6	-12.3	-12.7
Morgan Stanley Latin		-3.2	2.2	1.5	-3.2	17.1
IPSA en USD		1.0	12.1	20.3	24.1	45.6
IPSA en CLP		0.0	6.2	15.3	24.7	35.6
Renta Fija						
Soberanos	Tesoro Americano 7-10 años	1.6	3.7	8.0	12.3	12.6
Soberanos Emer	Emergentes (Embi +), JP Morgan	0.4	4.5	6.4	13.4	23.0
Soberanos Latin	Latinos (Embi Latin), JP Morgan	-0.4	5.1	5.7	14.2	24.7
	Chile, JP Morgan	0.2	0.7	2.1	1.8	4.7
Corporate US	High Yield, Salomon Brothers	-0.7	2.0	2.5	7.4	20.4
	BBB's, Salomon Brothers	0.4	2.8	4.6	9.3	16.0
Renta Fija Chile	BCU 5 años en USD	0.3	2.6	3.7	3.7	7.4
	BCU 5 años en UF	0.1	0.5	0.6	0.9	3.9
Monedas						
Euro		-4.0	0.2	1.7	-10.9	-10.8
Yen		-0.9	2.8	7.5	7.8	10.6
Chile CLP		0.9	5.2	4.2	-0.4	6.9

Datos al cierre del 13 de agosto de 2010, 16:30 hrs.



[Renta Variable Global](#)

Al finalizar el viernes quedó claro que esta semana no fue una semana marcada por números positivos en las bolsas mundiales. Sólo en los últimos cinco días, el Morgan Stanley Mundo perdió casi el doble de lo ganado la semana anterior, al caer un 4% versus la ganancia de 2,1% en la semana previa. No obstante, en lo que va de 2010 acumula un avance de 5,9%. El pesimismo sobre el crecimiento de Estados Unidos no se ha alejado de la mente de los inversionistas y se traspasó a los mercados mundiales, con un mayor impacto en las plazas de las economías desarrolladas. En este sentido, el Morgan Stanley Europa y el NIKKEY de Japón cayeron 5,1% y 4,0%, respectivamente. El último día de la semana no fue la excepción para las plazas norteamericanas y europeas, esto a pesar de que el índice de Confianza del Consumidor mostró un leve repunte durante el mes de agosto; el mercado sigue creyendo que la economía norteamericana experimentará una importante desaceleración en lo que resta del año. Un ambiente distinto se observó en la bolsa local, donde el IPSA, a pesar de haber sufrido una fuerte caída durante la semana, se recuperó de manera importante el día viernes producto del apreciable aumento en el valor de las acciones de LAN tras los rumores de fusión con la aerolínea brasileña TAM, que incluso sufrió la suspensión de sus transacciones en la Bolsa minutos antes del cierre de ese día. Así, en la semana el IPSA rentó 1% al medir la rentabilidad en dólares, con lo que el avance del índice en este año ya alcanza un 24%.

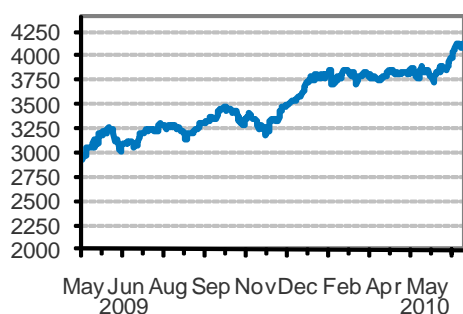


Renta Variable Local

Un cambio radical se vio en el comportamiento del mercado local esta semana. Luego de varias sesiones con cifras positivas, la bolsa tuvo rendimientos negativos y con una alta volatilidad. El cambio en la tendencia alcista a la cual estábamos acostumbrados, se vio impactada por los preocupantes resultados entregados por la FED en Estados Unidos. La Reserva Federal reconoció que el ritmo de recuperación se ha desacelerado y señaló que la tasa de interés se mantendrá en los mismos niveles actuales por un periodo más largo de lo esperado inicialmente, estimulando la economía. Esto da una clara señal de la lenta recuperación que está teniendo la economía global y que las tasas de crecimiento normales serían alcanzadas en un mayor plazo que lo esperado. Se ha generado una clara incertidumbre y temor hacia los mercados de renta variable, dada la inseguridad de los futuros resultados de las empresas.

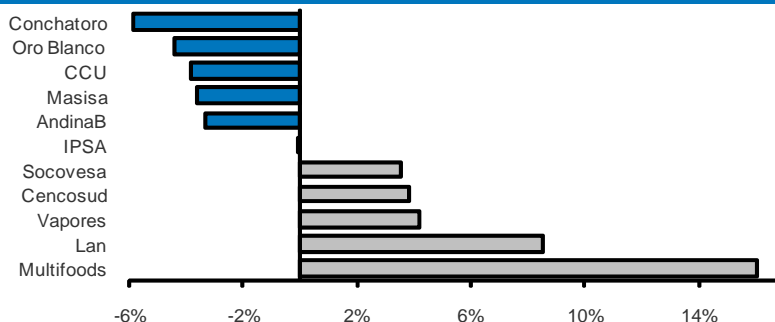
El anuncio hecho por la Reserva Federal produjo un contagio entre las distintas bolsas mundiales. Chile no fue la excepción, ya que el día miércoles 11 de agosto la Bolsa de Santiago anotó su peor caída en el 2010 con una disminución de 2,1% en el IPSA. Cuatro jornadas consecutivas con números rojos fueron anotadas durante esta semana, obteniendo un rendimiento semanal de -2,9% en el principal indicador IPSA. Los sectores más afectados durante este proceso fueron Banca, Consumo y Construcción, con una caída de -3,07%, -3,19% y -2,52% respectivamente.

Evolución IPSA últimos 12 meses



Fuente: CorpResearch y Bloomberg

Mejores y peores desempeños del IPSA en la semana



Fuente: CorpResearch y Bloomberg

Cuadro Resumen Principales Acciones: Antecedentes Bursátiles

	Precio Objetivo	Recomendación	Retorno esperado ¹	Precio	Retor				Precio		Monto Trans. ² (USD mn)	Capitaliz. Mercado (USD mn)
				13/Aug/10	YTD	12M	3M	Sem	Mayor	Menor		
Indices												
IPSA	4,200		-5.9%	4,462.25	24.6	35.5	15.2	0.0	4,497.9	3,114.0		216,858
IGPA				20,848.30	25.4	34.3	15.3	0.2	20,958	14,833		
MSCI CLP				5,243.37	17.1	28.2	11.2					
Transporte												
Lan	14,300	Mantener	4.0%	13,900	60.4	100.7	39.4	8.5	13,900	6,350	12.2	11,445
Vapores	540	Vender	-12.6%	618	67.0	64.6	35.0	4.2	621	347	3.5	9,242
Energía												
Enersis	260	Comprar	24.5%	218	-5.2	8.1	6.2	0.1	244	180	23.3	37,070
Endesa	1,038	Comprar	25.3%	857	-0.8	-4.7	5.9	-1.5	925	766	16.9	13,952
Colbún	157	Comprar	11.5%	141	8.6	8.4	6.3	-1.2	144	115	4.0	13,790
Gener				283	25.1	17.8	24.6	0.4	284	216	2.7	4,846
Bancos												
Santander	33.1	Vender	-17.1%	41.7	35.7	51.1	27.1	-2.7	44.0	25.5	13.9	34,451
Chile	53.7	Vender	-15.8%	67.5	49.9	54.8	28.5	-2.6	70.0	39.6	2.9	15,422
Corpbanca				6.15	50.0	82.7	34.6	-2.5	6.45	3.20	1.1	10,931
BCI				26,500	62.6	70.0	31.9	-1.9	28,500	14,554	2.3	2,739
Forestales												
Copec	11,000	Comprar	25.0%	8,800	15.4	29.4	5.1	1.1	8,900	6,410	8.7	33,515
Masisa				77	2.7	0.0	7.5	-3.6	87.4	69.0	2.7	22,449
CMPC	27,200	Comprar	17.9%	23,235	15.2	45.7	4.7	-2.6	25,201	15,076	6.0	1,034
Comercio												
Cencosud	ER	ER	ER	2,866	66.6	88.9	31.9	4.1	2,898	1,385	9.5	36,605
Parauco	ER	ER	ER	794	39.8	56.2	13.8	-0.1	800	475	1.1	12,732
La Polar	3,480	Mantener	3.9%	3,348	16.0	49.6	13.3	1.0	3,365	2,200	9.4	948
Falabella	ER	ER	ER	4,037	35.0	78.4	23.6	-0.1	4,230	2,204	8.3	1,631
Ripley				598	40.6	49.5	25.0	1.4	615	370	2.8	19,021
Telecom y TI												
Entel	8,150	Comprar	2.6%	7,945	12.4	10.6	10.7	0.1	8,015	6,532	3.7	2,272
Sonda	1,050	Comprar	20.6%	889	12.5	17.7	9.1	-2.3	920	680	1.1	5,033
Minería												
SQMB	21,300	Mantener	6.2%	20,200	4.9	1.1	7.4	-2.9	21,990	17,150	42.4	16,098
CAP	19,000	Mantener	0.4%	19,312	29.9	41.1	17.1	-0.2	19,850	12,684	6.9	10,434
Vinos, Bebidas y Alimentos												
AndinaB	ER	ER	ER	2,226	31.9	41.6	19.4	-3.2	2,450	1,473	2.1	8,498
CCU	ER	ER	ER	5,410	38.3	45.2	19.2	-3.8	5,700	3,267	4.5	3,321
Conchatoro				1,225	10.7	5.6	7.5	-5.7	1,300	970	1.3	3,381
Construcción												
Salfacorp	1,400	Mantener	10.2%	1,270	46.1	61.9	15.4	-1.2	1,330	720	1.4	1,795
Sociedades de inversión												
IAM				700.0	14.9	14.8	4.4	0.1	705	580	1.2	997
Antar				10,582	13.8	17.6	4.1	-1.1	10,790	8,299	0.6	1,374
Almendral				58.5	16.2	18.0	11.3	0.4	59.3	44.9	0.4	9,478
Calichera-A				860	19.2	20.9	7.2	1.6	921	640	1.5	1,554
Oro Blanco				8.09	6.2	-9.8	5.1	-4.4	9.30	6.73	1.4	2,799

(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	3.5				18.1	12.5	17.2	15.2	13.3	12.0	2.9%	2.1%	2.5%
Transporte					25.0	27.2	24.7	10.7	12.7	12.3	3.1%	0.9%	2.2%
Lan	8.0	346	511	562	25.0	27.2	24.7	10.7	12.7	12.3	3.8%	1.1%	2.8%
Vapores	3.7	-226	41	46	n.s.	14.9	13.3	n.s.	13.4	10.6	0.0%	0.0%	0.0%
Energía					12.2	11.2	11.8	9.7	8.5	9.3	3.7%	4.6%	4.7%
Enerjis	2.0	21.2	21.9	19.0	10.9	10.0	11.5	7.0	6.6	7.3	4.3%	5.1%	5.3%
Endesa	3.8	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	1.5	5.48	ER	ER	23.7	ER	ER	21.5	ER	ER	0.5%	ER	ER
Gener	1.8	20.6	21.4	21.9	11.1	13.2	12.9	8.3	12.0	9.2	4.4%		
Bancos					13.1	13.8	15.0	n.s.	n.s.	n.s.	6.6%	3.1%	4.2%
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	4.3	3.12	5.46	4.75	14.4	12.4	14.2	n.s.	n.s.	n.s.	8.4%	4.6%	8.1%
Corpbanca	2.9	0.38	12.19	0.29	10.7	0.5	21.6	n.s.	n.s.	n.s.	10.1%		
BCI	2.9	1,586	2,226	2,464	10.7	11.9	10.8	n.s.	n.s.	n.s.	4.3%		
Forestales					33.7	23.2	18.3	20.6	13.2	12.7	1.5%	1.1%	1.6%
Copec	2.5	225	344	446	33.8	25.6	19.7	22.5	14.2	13.6	1.4%	1.2%	1.8%
Masisa	0.9	2.9	1.53	5.10	n.s.	50.4	15.1	13.4	n.d.	n.d.	1.9%		
CMPC	1.4	601	1,286	1,491	33.6	18.1	15.6	17.0	10.9	10.5	1.7%	0.8%	1.4%
Comercio					36.3	30.1	24.4	15.7	19.8	15.5	2.0%	0.9%	1.1%
Cencosud	2.5	56.9	97.5	119.5	30.2	29.4	24.0	11.8	17.7	15.5	2.2%	0.6%	0.7%
Parauco	1.4	47.7	33.5	53.7	12.1	23.7	14.8	12.6	9.0	7.0	1.6%	3.7%	2.6%
La Polar	2.5	183.6	87.5	214.1	15.7	18.2	38.3	14.4	24.5	13.3	1.8%	1.6%	0.8%
Falabella	4.4	85.8	127.2	158	34.9	31.7	25.6	17.4	22.9	19.2	2.1%	1.2%	1.5%
Ripley	1.7	3.3	12.1	23.7	127.8	49.5	25.2	264.5	18.8	13.8	1.6%		
Telecom y TI					14.0	17.3	19.0	6.4	9.2	9.0	6.7%	2.5%	3.7%
Entel	2.6	602	ER	ER	12.2	ER	ER	5.5	ER	ER	7.5%	ER	ER
Sonda	2.3	41.9	51.5	47	18.8	17.3	19.0	8.9	9.2	9.0	4.5%	2.5%	3.7%
Minería					30.5	27.1	24.4	25.4	15.4	13.3	2.1%	1.2%	2.3%
SQMB	6.9	630	606	655	30.5	33.3	30.8	16.5	18.5	16.4	2.1%	0.7%	1.6%
CAP	5.0	-50	1,242	1,551	n.s.	15.6	12.5	41.8	9.6	7.8	2.1%	2.0%	3.6%
Vinos, Bebidas y Alimentos					13.7	34.9	16.2	6.9	9.4	8.9	5.8%	4.3%	4.3%
AndinaB	5.8	133	40	151	13.0	56.0	14.8	5.9	9.1	8.7	7.4%	4.7%	5.5%
CCU	3.5	344	280	308	11.6	19.3	17.6	7.9	9.7	9.1	4.3%	3.8%	3.1%
Conchatoro	2.6	59.6	48.4	n.d.	18.9	25.3	n.d.	15.7	n.d.	n.d.	2.0%		
Construcción					46.8	32.2	20.7	17.3	23.0	15.9	1.4%	0.4%	0.9%
Salfacorp	2.8	19	40	62	46.8	32.2	20.7	17.3	23.0	15.9	1.4%	0.4%	0.9%
Sociedades de inversión					18.1	16.6	15.4	Descuento			4.8%		
IAM	1.2	60.7	56.8	59.6	10.0	12.3	11.8	13/08/10	2009	2008	10.8%		
Antar	1.6	354	561	713	26.3	18.9	14.8	n.d.	n.d.	n.d.	2.8%		
Almendral	1.6	5.61	5.30	4.00	9.4	11.0	14.6	18.0%	29.0%	25.9%	7.2%		
Calichera-A	2.5	92.6	n.d.	39.7	9.5	n.d.	21.6	100.0%	19.1%	21.8%	8.5%		
Oro Blanco	1.3	1.68	n.d.	n.d.	4.58	n.s.	n.d.	43.0%	11.9%	28.0%	3.4%		
								-7.0%	19.3%	9.3%			

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

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



Resultados esperados 2T10

	Fecha reporte	Moneda	Ingresos			Ebitda			Utilidad		
			2T10 real	2T10 est	2T09	2T10 real	2T10 est	2T09	2T10 real	2T10 est	2T09
Lan	27-Jul	USD mn	1,034	1,002	785	196	196	107	61	61	4
Vapores	6-Aug	USD mn	1,366	1,372	684	110	71	(138)	69	56	(263)
Enerasis	27-Jul	CLP mn	3,128,454	n.d.	3,274,328	1,090,089	n.d.	1,229,103	198,173	n.d.	360,906
Endesa	27-Jul	CLP mn	1,178,416	n.d.	1,260,985	503,587	n.d.	645,140	208,535	n.d.	331,237
Copec	2da semana sep	USD mn		3,062	2,487		439	273		204	146
CMPC	1a quincena sep	USD mn		1,015	691		301	130		163	26
Parauco ⁽¹⁾	Fin de agosto	CLP mn		17,270	14,690		11,441	10,482		3,151	6,238
Entel	2-Aug	CLP mn	267,315	n.d.	238,801	110,545	n.d.	97,674	78,861	n.d.	64,504
Sonda	26-Jul	CLP mn	111,490	106,183	93,353	18,122	18,604	16,963	8,801	9,657	6,645
SQM-B ⁽¹⁾	Fin de agosto	USD mn		427	345		157	151		78	83
Cap ⁽¹⁾	Fin de agosto	USD mn		426	291		128	67		100	-49
Andina-B	28-Jul	CLP mn	191,489	n.d.	160,208	33,982	n.d.	29,886	15,941	n.d.	11,946
CCU	1a semana agos	CLP mn	180,749	n.d.	159,693	45,098	n.d.	30,923	23,024	n.d.	35,489
Salfacorp ⁽¹⁾	1a quincena sep	CLP mn		144,390	128,685		5,738	5,170		2,295	358

(1) Resultados del 2T09 corresponden a números históricos reportados bajo PCGA de Chile

Fuente: CorpResearch.

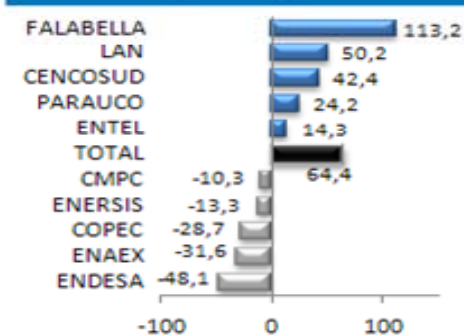


Flujo neto AFPs en RV local

Fecha	Mes (USD mn)	Acum. 12M (USD mn)
Oct-09	-242	-1273
Nov-09	-106	-1181
Dic-09	183	-931
Ene-10	-41	-543
Feb-10	-64	-660
Mar-10	205	-391
Abr-10	-69	-548
May-10	117	-485
Jun-10	81	-387
Jul-10	64	-353

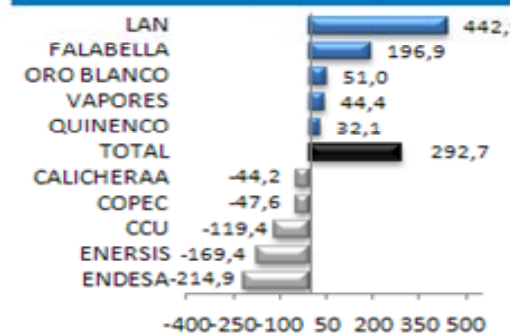
Fuente: CorpResearch y SAFF

Julio 2010 (USD mn)



Fuente: CorpResearch y SAFF

Acumulado 2010 (USD mn)



Fuente: CorpResearch y SAFF

Posición de las AFP, Julio 2010

	A	B	C	D	E	Total
Renta variable / Total	78,6%	58,9%	39,3%	20,4%	2,5%	
Límite	80%	60%	40%	20%	5%	
Exceso (Disponibilidad) (1)	(378)	(277)	(362)	61	(120)	(1.076)
Internacional / Total	72,2%	54,4%	37,9%	29,0%	3,9%	46,5%
Límite	80%	70%	60%	30%	25%	60%
Exceso (Disponibilidad) (1)	(2.074)	(3.983)	(11.502)	(152)	(1.028)	(16.800)

(1) USD mn. Fuente: CorpResearch, SAFF


**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
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
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Agosto 16 Europa IPC Julio	Agosto 17 Estados Unidos IPP Julio Producción Industrial Julio	Agosto 18 Chile PIB 2T Balanza de pagos 2T	Agosto 19 Japón Índice de actividad industrial Junio	Agosto 20
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Agosto 23 Europa Confianza al consumo Agosto	Agosto 24 Japón Balanza Comercial Julio Estados Unidos Ventas de Viviendas Julio Europa Nuevas órdenes industriales Junio	Agosto 25	Agosto 26	Agosto 27 Japón IPC Julio Desempleo Julio



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@corpgroup.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.corpbancainversiones.cl

Síguenos en twitter.com/corpcapital 