



## Resumen Económico y Financiero

(Semana del 09 al 13 de enero de 2012)

---

### Destacados de la Semana

---

#### [Semana Económica](#)

El Banco Central acordó rebajar en 25 puntos base la Tasa de Política Monetaria en su reunión mensual de enero de 2012, para llevarla a 5,0% anual. En su comunicado el instituto emisor destaca el lento ritmo de crecimiento que mantienen las economías desarrolladas, con una mejoría en el margen en Estados Unidos, mientras el mundo emergente continúa moderándose. En Chile, los problemas monetarios se han regularizado, y la actividad ha evolucionado de acuerdo al último IPoM. No obstante, las condiciones de financiamiento continúan algo más restrictivas, y la inflación ha sido mayor que la esperada.

En nuestra opinión, debieran venir recortes adicionales de tasa en lo próximo, por cuanto la inflación de diciembre está influenciada por efectos transitorios, y las altas medidas subyacentes disparadas por sobre 0,5% no tienen razón de mantenerse más allá de marzo, mes en que debieran comenzar a normalizarse. En tanto, creemos que la preocupación del Banco Central proviene del impacto que pudiera tener el escenario externo en la actividad y el sistema financiero local.

---

#### [Renta Variable](#)

Durante esta semana el IPSA aumentó 0,2% llegando a 4.209,74 puntos, alineándose con los principales índices internacionales. Las mayores bajas se registraron en los sectores *Retail* y *Utilities* con una disminución de 1,9% y 0,9% respectivamente. Las mayores alzas se registraron en los sectores Industrial y *Commodities* con un aumento de 2,1% y 1,2% respectivamente.

### Semana Económica

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

### Semana Financiera

- [Moneda Local](#)
- [Renta Fija](#)
- [Renta Variable Global](#)
- [Renta Variable Local](#)

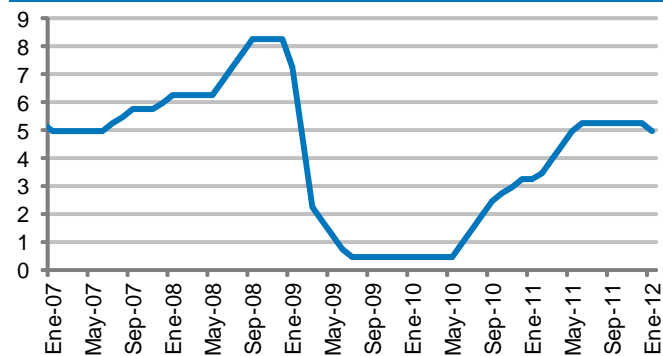
### [Calendario Semanal](#)

## Semana Económica

### Banco Central Rebaja TPM a 5,0% en Señal de Preocupación por Escenario Externo y su Impacto en Mercado Local

El Banco Central acordó rebajar en 25 puntos base la Tasa de Política Monetaria en su reunión mensual de enero de 2012, para llevarla a 5,0% anual. En su comunicado el instituto emisor destaca el lento ritmo de crecimiento que mantienen las economías desarrolladas, con una mejoría en el margen en Estados Unidos, mientras el mundo emergente continúa moderándose. La situación en la eurozona -el principal riesgo para la economía global –no ha empeorado pero tampoco da señales de resolución en el corto plazo. En Chile, los problemas monetarios se han regularizado, y la actividad ha evolucionado de acuerdo al último IPoM. No obstante, las condiciones de financiamiento continúan algo más restrictivas, y la inflación ha sido mayor que la esperada.

Tasa de política monetaria Chile



Puntos porcentuales

Fuente: BCCh

En nuestra opinión, debieran venir recortes adicionales de tasa en lo próximo, por cuanto la inflación de diciembre está influenciada por efectos transitorios, y las altas medidas subyacentes disparadas por sobre 0,5% no tienen razón de mantenerse más allá de marzo, mes en que debieran comenzar a normalizarse. En tanto, creemos que la preocupación del Banco Central proviene del impacto que pudiera tener el escenario externo en la actividad y el sistema financiero local. Si bien se ha observado una caída en las tasas de captación tras la brusca alza de diciembre, existe evidencia que la situación no se ha revertido por completo, lo cual queda de manifiesto en un altísimo monto de las facilidades de liquidez de depósito, los cuales aún triplican niveles históricamente normales.



## Proyecciones Economía Local

	2008	2009	2010	2011(p)	2012(p)	1T10	2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11
<b>Total PIB Real</b>	3.7	-1.4	5.2	6.2	3.5	1.7	6.4	6.9	5.8	9.9	6.6	4.8	-
Demanda Doméstica	7.7	-7.9	16.4	10.2	5.5	12.0	19.9	19.0	14.6	15.0	8.6	9.4	-
Consumo privado	4.5	0.8	10.4	8.9	7.0	7.6	10.8	12.4	10.9	13.3	9.4	7.5	-
Consumo de gobierno	0.5	6.8	3.3	3.4	2.5	0.5	2.1	3.1	7.0	7.1	3.3	1.2	-
Formación bruta de capital fijo	19.4	-20.4	18.8	13.4	8.0	7.2	29.2	18.6	19.9	20.4	10.7	21.6	-
Const. y otras obras	11.1	-11.5	1.8	16.2	7.3	-3.2	2.0	3.1	5.1	8.7	6.7	9.8	-
Maq. y Equipo	28.9	-28.4	38.5	12.4	9.0	20.1	64.2	35.9	35.0	32.1	13.8	31.5	-
Exportaciones de bienes y servicios	3.2	-7.8	1.9	15.4	10.5	-5.6	0.6	8.0	5.1	9.5	10.8	3.9	-
Importaciones de bienes y servicios	12.6	-19.5	29.5	18.5	13.7	19.7	35.3	36.8	26.0	21.3	13.9	13.8	-
<b>Saldo Cuenta Corriente (USD miles de millones)</b>	-3.3	4.2	2.6	-0.8	-1.0	2.1	0.5	-0.1	1.2	0.3	0.3	-2.9	-
como % PIB	-1.5	2.6	1.8	1.0	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>IPC (% fin de periodo)</b>	7.1	-1.4	3.0	4.4	3.0	0.2	1.1	2.5	3.0	3.4	3.2	3.3	4.4
<b>IPC Subyacente CorpResearch (% fin de periodo)</b>	7.6	-3.6	2.8	3.2	2.7	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Precio promedio Cobre (¢/£)</b>	316	234	330	400	370	328.1	318.8	328.4	391.7	437.8	415.1	407.9	339.7
<b>Precio cierre Cobre (¢/£)</b>	139	316	400	400	370	338.5	294.8	349.7	-	-	-	-	-
<b>Precio promedio Petróleo (USD/bbl)</b>	104	61	80	88	85	80.6	80.6	78.4	90.3	94.6	102.3	89.7	94.0
<b>Precio cierre Petróleo (USD/bbl)</b>	49	77	80	90	85	81.6	76.0	76.8	-	-	-	-	-
<b>TPM (% fin de periodo)</b>	8.25	0.50	3.25	5.25	4.50	0.5	1.0	2.5	3.25	4.00	5.25	5.25	5.25
<b>Balance Fiscal (CLP miles de millones)</b>	4,680.2	-4,042.6	-989.4	-390.9	-1,222.0	-	-	-	-	-	-	-	-
como % PIB	5.2	-4.5	-1.0	-1.0	-0.5	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Producción Industrial</b>	0.2	-6.7	0.8	5.5	2.3	-6.0	1.9	4.4	2.7	12.2	7.8	2.5	-
<b>Producción Minera</b>	-5.4	0.1	-0.0	-0.5	1.8	1.1	-0.5	1.5	-2.3	1.8	0.1	-6.7	-

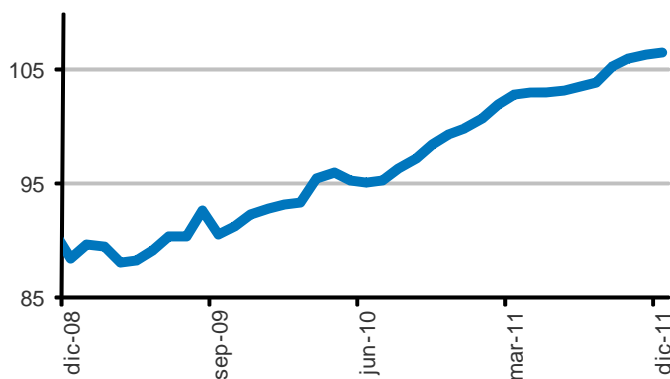
Variación en doce meses, porcentaje, salvo que se indique  
Fuente: CorpResearch, INE, BCCh



## Estados Unidos

Esta semana, los indicadores resultaron con señales mixtas. Por una parte, el libro beige de la Reserva al cierre del año 2011 sugiere que la actividad en la economía norteamericana continúa mejorando en los últimos meses del año. Los principales indicadores de los 12 distritos que conforman la reserva federal, resultaron al alza impulsando la confianza en mejores perspectivas sobre la economía norteamericana en el cuarto trimestre, esto a pesar de la desaceleración externa. Sin embargo, por otra parte, las ventas minoristas del mes de diciembre subieron un moderado 0,1% (situándose bajo lo esperado por el mercado) cerrando el año 2011 con una importante recuperación de la crisis, aunque suficiente para cerrar 2011 con el incremento anual más grande desde 1999, informó hoy el Departamento de Comercio. Al excluir las ventas de automóviles, sin embargo, la cifra se redujo un 0,2% en diciembre. En tanto, la confianza del consumidor de acuerdo al indicador de Universidad de Michigan aumentó nuevamente en enero hasta 74 desde 69,9 puntos en diciembre. Finalmente las solicitudes iniciales aumentaron más de lo esperado, hasta 399k en la primera semana del año, aunque en las últimas 4 semanas el promedio móvil muestra un incremento hasta 380 mil solicitudes.

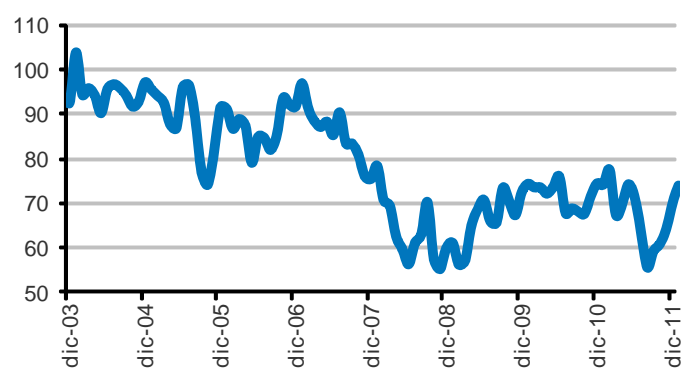
### Ventas Minoristas



Índice 2008=100, serie nominal

Fuente: U.S. Census Bureau, CorpResearch

### Índice de Confianza de los Consumidores



Índice 1966=100

Fuente: Universidad de Michigan

### Indicadores Semanales

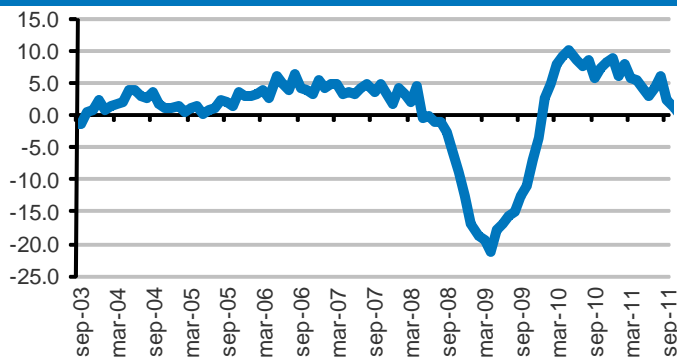
Indicador	Fecha	Estimado	Actual	Anterior	Revisión
Libro Beige	Dic				
Ventas minoristas	Dic	0.3%	0.1%	0.2%	0.4%
Peticiones iniciales de desempleo	07-Ene	375M	399M	372M	375M
Peticiones continuas de desempleo	31 Dic	3595M	3628M	3595M	3609M
Confianza del consumidor; U. de Michigan	Ene	71.5	74	69.9	- -

Fuente: Bloomberg

## Europa

La producción industrial cayó 0,3% en noviembre respecto al mismo mes del año anterior situándose bajo lo esperado por el mercado. Adicionalmente el indicador se desplomó por tercer mes consecutivo, en este caso un 0,1% respecto al mes de octubre. Esta cifra de actividad es una señal más del retroceso esperado para el último trimestre de 2011 y el inicio de 2012. En tanto, el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de política monetaria en 1%, su nivel mínimo histórico, tras la disminución de 25 puntos base en las reuniones de política monetaria del 3 de noviembre y 8 de diciembre de 2011, esto incluso en un contexto de deteriorada situación económica en el margen. La decisión se basa en que la autoridad monetaria regional anticipa que la inflación permanecerá por sobre el 2% durante los próximos meses.

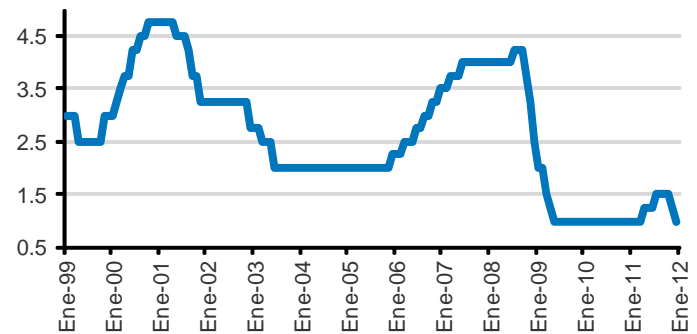
### Producción Industrial en la Zona Euro



Variación en doce meses, porcentaje

Fuente: EUROSTAT

### Tasa de referencia



Serie original

Fuente: Banco Central Europeo

Sin duda, uno de los hechos que marcó la semana fue la licitación de bonos soberanos Europeos. España e Italia emitieron este jueves deuda soberana por 5 y 12 billones de euros, cuya colocación fue exitosa y a una tasa menor que en emisiones anteriores, resultando en una de las ofertas más grandes de deuda soberana en lo reciente. Este viernes, una nueva colocación de bonos soberanos Italianos a largo plazo (a 2 y 6 años plazo) por 4,75 millones de euros mostró también una tasa de interés inferior al registrado en la última subasta en este tipo de deuda. En nuestra opinión el resultado de estas subastas confirma el hecho de que, luego de la inyección de liquidez a la banca a través de operaciones repos de largo plazo (LTRO 's), el costo de financiamiento para los bancos (a través del BCE a una tasa de 1%), no ha hecho más que incentivar la compra de más deuda soberana riesgosa por parte de la banca, lo que en un futuro podría terminar incrementando el nivel de riesgo de la banca regional.



En tanto algo más de tensión provocó el anuncio de la agencia calificadora Fitch respecto a que España perdería su calificación "AA-" a finales de enero por no reducir su déficit, además de sugerir que el Banco Central Europeo tenga una participación más activa en el apoyo de los gobiernos durante la crisis.

### Indicadores Semanales

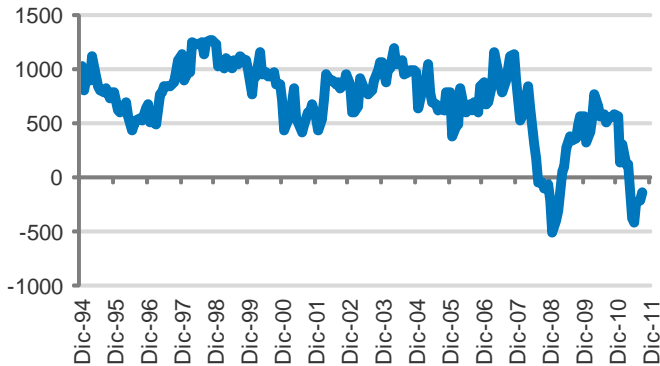
Indicador	Fecha	Estimado	Actual	Anterior	Revisión
Confianza Sentix	Ene	--	-21.1	-24	--
Producción Industrial	Nov	0.2%	-0.3%	1.3%	1.0%
Reunión Política monetaria BCE/TPM	Ene	1,0%	1,0%	1,0%	--

Fuente: Bloomberg



## Japón

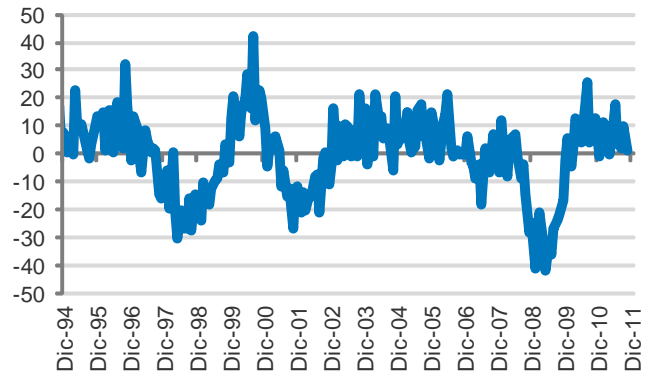
### Balanza Comercial Japón



Promedio 3mm

Fuente: Ministerio de Economía, Comercio e Industria

### Órdenes de Maquinaria



Variación doce meses

Fuente: Bloomberg

El saldo de la balanza comercial de Japón en el mes de diciembre resultó deficitaria por segundo mes consecutivo. Este resultado se explica principalmente por una caída en las exportaciones señal anticipando presiones sobre la capacidad de crecimiento del comercio mundial. Las órdenes de maquinaria se expandieron un 17,8% en noviembre, siguiendo una expansión en el mes de noviembre-y aunque el indicador es volátil- sugiere una expansión en la producción industrial de diciembre.

### Indicadores Semanales

Indicador	Fecha	Estimado	Actual	Anterior	Revisión
Órdenes de maquinaria	nov	--	17.4%	15.8%	--
Balanza comercial	dic	-¥599.4B	-¥585.1B	-¥206.1B	--

Fuente: Bloomberg



### Moneda Local

En materia de paridades, el dólar mostró un comportamiento mixto frente a las principales monedas mundiales, influenciado por la volatilidad de los mercados. En particular, frente al euro, el dólar se apreció en 0,2%. Por su parte, frente al Yen Japonés la paridad se mantuvo sin variación. A nivel local, el dólar se desvalorizó frente al peso chileno, cerrando la semana en \$501,47.

### Renta Fija

En el mercado de renta fija, las tasas del Tesoro Norteamericano exhibieron caídas, a diferencia de lo observado en los países emergentes. En tanto, a nivel local, el Banco Central decidió rebajar la tasa de referencia en 25 puntos bases, para ubicarla en un nivel de 5%, a pesar de registrarse una mayor inflación a la esperada durante el mes de diciembre. Con esta medida se espera brindarle mayores armas a Chile para enfrentar los riesgos de una desaceleración global y regular la situación financiera local. El anuncio impulsó levemente las tasas a la baja.

### Retorno Alternativas de Inversión en USD

Renta Variable		5D	1M	3M	YTD	12M
<b>Morgan Stanley Mundo</b>		1.0	3.3	2.8	2.3	-8.6
EE.UU. - S&P 500		0.6	4.9	6.8	2.3	0.2
Morgan Stanley Europa		0.7	2.2	-3.1	0.4	-14.3
Morgan Stanley Asia ex		2.3	3.1	3.3	4.0	-18.0
Japón - NIKKEY		0.1	-0.6	-3.7	0.5	-19.7
Morgan Stanley Latin		4.1	5.8	6.4	6.5	-17.2
IPSA en USD		2.0	3.8	5.6	4.4	-16.8
IPSA en CLP		0.4	1.2	5.0	1.0	-14.6
<b>Soberanos</b>	Tesoro Americano 7-10 años	0.3	0.8	3.1	-0.2	15.1
<b>Soberanos Emer</b>	Emergentes (Embi +), JP Morgan	-0.2	0.1	2.5	-0.5	6.7
<b>Soberanos Latin</b>	Latinos (Embi Latin), JP Morgan	-0.2	1.9	9.8	1.1	10.4
	Chile, JP Morgan	-0.2	0.7	3.2	7.6	8.7
<b>Corporate US</b>	High Yield, Salomon Brothers	0.5	2.5	6.7	1.1	5.5
	BBB's, Salomon Brothers	0.8	1.9	4.3	0.8	9.6
<b>Renta Fija Chile</b>	BCU 5 años en USD	2.3	4.3	0.7	1.7	7.4
	BCU 5 años en UF	0.1	0.9	-0.5	4.3	5.4
<b>Monedas</b>						
Euro		-0.2	-2.7	-7.9	-2.1	-5.1
Yen		0.0	1.4	-0.1	-0.1	7.6
Chile CLP		1.6	2.5	0.6	3.3	-2.6

Datos al cierre del 13 de enero de 2012, 12:00 hrs.



### Renta Variable Global

A nivel global, los principales indicadores bursátiles de las plazas financieras cerraron la semana tímidamente al alza. De esta manera, el índice global muestra una rentabilidad cercana al 1%, mientras que las ganancias se intensificaron en los mercados emergentes. Así, asiáticos como latinoamericanos obtuvieron retornos de 2,3% y 4,1%, respectivamente. En la misma línea, las principales plazas desarrolladas obtuvieron rentabilidades positivas. Durante la semana, los mercados de Estados Unidos, Japón y Europa se vieron afectados por la entrega de datos económicos mixtos, generando incertidumbre en los mercados respecto al estado de la economía mundial. En Europa, uno de los principales focos de atención fueron las subastas de bonos de España e Italia. En ambos casos se logró reducir el costo de la deuda, sin embargo los inversionistas mostraron un mayor interés por los bonos españoles. En particular, el rendimiento de los papeles italianos a largo plazo descendió por debajo del 5% y se logró recaudar 4.750 millones de euros. En tanto, los papeles españoles con un horizonte de tiempo de 3 años se emitieron a una tasa del 3,38%, mientras que en la última subasta realizada en diciembre se cotizaban en 4%. Otro punto a destacar fue la celebración de la primera reunión de política monetaria del año, en la cual el presidente del BCE decidió mantener por tercer mes consecutivo la tasa de interés referencial en 1%, en línea con las expectativas del mercado. En Estados Unidos, la FED dio a conocer sus perspectivas económicas a través del Libro Beige, en el se constató un crecimiento moderado de la actividad económica durante el mes de diciembre. Además, el informe del Banco Central confirmó una leve mejora durante el último trimestre del 2011 en las economías de los doce distritos en los que divide al país, impulsados entre otros por una aceleración en el consumo y por un fortalecimiento de la demanda de servicios no financieros. Por su parte, en China destacó una desaceleración de la inflación anual para ubicarse en 4,15% en diciembre, su nivel más bajo en 15 meses, dando al Gobierno más espacio para realizar una política monetaria expansiva con el objetivo de fomentar el crecimiento de la región. A nivel local, el IPSA medido en dólares terminó la semana con ganancias cercanas al 2%, acoplándose al desempeño de las economías mundiales.



### Renta Variable Local

Durante esta semana el IPSA aumentó 0,2% llegando a 4.209,74 puntos, al igual que los principales índices bursátiles internacionales, los cuales presentaron aumentos gracias a las positivas expectativas por los resultados de las empresas y a la exitosa colocación de bonos en Italia y España en los primeros días de la semana. Esto fue una positiva señal de estabilización para los inversionistas.

Las mayores bajas se registraron en los sectores Retail y Utilities, con una disminución de 1,9% y 0,9% respectivamente.

Dentro de las noticias de esta semana destacamos en el sector Transportes el anuncio que realizó la Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV), la cual estimó que registrará pérdidas por USD 235 millones en el cuarto trimestre de 2011. Además Quiñenco, matriz del negocio del grupo Luksic, comprometió USD 247 millones, monto equivalente al 20,6% de su participación en la naviera, como parte del proceso de aumento de capital de CSAV. Por otra parte, LAN corrige al alza sinergias producto de la fusión con TAM y espera aumento de ingresos de hasta USD 700 millones al cuarto año.

En el sector Telecomunicaciones se paralizó la fusión entre Entel y GTD, debido al retiro unilateral de GTD en la oferta. Ante el fallido intento de fusión, Entel cerró un acuerdo con la operadora de televisión por cable MediaNetwork, lo que definitivamente le permitirá entrar al negocio de la televisión digital.

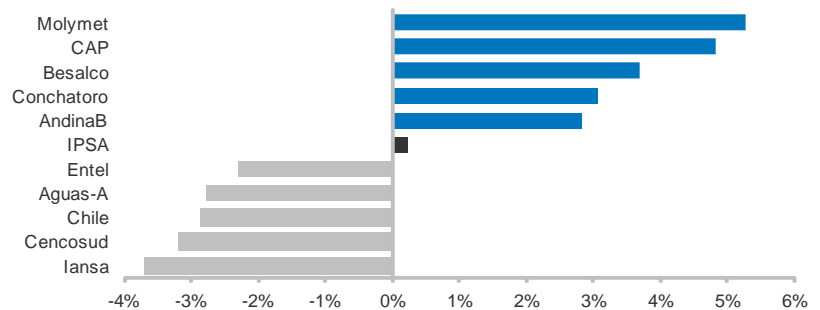
En el sector Retail, Falabella colocó el día miércoles efectos de comercio por un total de \$11.149 millones con una tasa de colocación a 90 días plazo de 0,51% para el refinanciamiento de pasivos. Por otro lado Ripley invertirá USD 582 millones entre Chile y Perú, de los cuales USD 305 millones se utilizarán este año y los USD 277 millones restantes al siguiente. La inversión contempla 12 nuevas tiendas y un centro comercial a 2013. Ripley, al igual que los otros retailers, continúa con su plan de internacionalización a pesar de los vaivenes de la economía, gracias a las buenas expectativas de la región.

### 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	Retorno (%)					Precio		Monto Trans. <sup>2</sup> (USD mn)	Capitaliz. Mercado (USD mn)
	13/Jan/12	YTD	12M	3M	1M	Sem	(últimos 12M) Mayor	Menor		
<b>Indices</b>										<b>205,886</b>
IPSA	4,209.74	0.8	-14.8	4.8	1.0	0.2	4,957.3	3,600.4		
IGPA	20,299.00	0.8	-12.5	5.4	1.0	0.3	23,494	18,315		
MILA 40	873.33	4.9	-13.9	3.9	4.3	2.0	948	734		
<b>Transporte</b>										<b>10,108</b>
Lan	12,355	1.3	-17.8	10.1	2.4	1.5	15,134	10,049	30.9	8,325
Vapores	103	0.8	-80.8	-22.6	-2.8	-1.9	558	101	3.0	1,783
<b>Energía</b>										<b>35,901</b>
Enersis	177	-3.1	-14.6	-3.8	-1.4	-2.3	219	169	18.8	11,476
Endesa	764	-0.3	-12.4	3.7	-1.1	-0.7	908	700	15.2	12,443
Colbún	128	-4.0	-2.6	2.4	1.6	-0.2	149	103	3.9	4,440
Gener	275	-0.6	11.7	2.8	-0.7	-0.3	296	220	2.3	4,407
Pilmaiquén	2,340	-2.1	17.6	43.1	7.2	-0.4	2,400	1,500	0.5	232
ECL	1,388	0.5	16.6	13.0	3.2	-2.2	1,460	1,050	4.5	2,903
<b>Bancos</b>										<b>36,151</b>
Santander	38.2	2.0	-7.0	5.2	4.3	2.3	43	32	23.7	14,276
Chile	71.1	0.7	0.1	15.6	2.3	-2.9	75	57	8.4	12,275
Corpbanca	6.90	3.1	-16.6	2.4	-1.4	-1.9	8	6	2.8	3,430
BCI	29,779	3.4	-12.1	15.4	3.7	1.4	34,589	22,100	2.9	6,169
<b>Forestales</b>										<b>26,926</b>
Copco	6,900	-0.6	-20.4	-0.7	-2.5	0.6	9,140	5,700	8.4	17,810
Masisa	50	5.3	-35.5	-9.8	1.8	-0.6	78.5	41.5	0.6	685
CMPC	1,930	1.2	-20.4	4.1	4.3	0.4	2,588	1,580	5.4	8,431
<b>Comercio</b>										<b>35,722</b>
Cencosud	2,900	-3.6	-18.2	-0.7	-5.5	-3.2	3,660	2,450	15.2	13,038
Parauco	869	2.6	-18.7	-3.4	-2.0	-0.1	1,165	780	2.1	1,213
Falabella	4,096	1.4	-22.0	-4.9	-4.3	-1.3	5,341	3,699	11.5	19,565
Ripley	496	0.2	-23.2	9.5	0.6	-1.6	670	389	4.3	1,907
<b>Telecom y TI</b>										<b>6,520</b>
Entel	9,710	-0.1	21.0	0.1	-1.5	-2.3	10,450	7,135	6.8	4,561
Sonda	1,280	2.5	5.8	10.8	1.8	0.2	1,350	1,000	1.9	1,960

Fuente: CorpResearch y Bloomberg



## Cuadro Resumen Principales Acciones: Antecedentes Bursátiles

	Precio	Retorno (%)					Precio (últimos 12M)		Monto Trans. <sup>2</sup> (USD mn)	Capitaliz. Mercado (USD mn)
	13/Jan/12	YTD	12M	3M	1M	Sem	Mayor	Menor		
<b>Minería</b>										<b>22,420</b>
SQMB	27,700	-0.9	-1.7	3.7	0.6	-1.8	31,280	23,000	46.4	14,477
CAP	20,514	8.1	-19.4	20.2	8.8	4.8	25,725	14,200	7.5	6,088
Molymet	7,349	7.0	-36.3	-3.4	0.7	5.3	11,642	6,690	1.1	1,855
<b>Vinos, Bebidas y Alimentos</b>										<b>10,405</b>
AndinaB	2,378	4.8	-2.5	4.3	3.4	2.8	2,457	1,780	1.9	3,590
CCU	6,210	-8.7	10.2	14.6	1.8	-2.2	6,990	4,720	5.0	3,928
Embonor-B	870	2.4	-12.8	3.6	-0.6	0.0	998	800	1.4	460
Conchatoro	1,040	5.1	-10.3	14.0	6.1	3.1	1,296	842	1.5	1,543
Multifoods	148	-2.0	-27.3	11.5	2.8	-2.0	240	115	0.9	415
AquaChile	405	1.3	n.d	33.6	6.4	1.2	500	259	1.7	930
<b>Construcción</b>										<b>2,015</b>
Salfacorp	1,294	0.5	-30.2	-8.3	-1.9	0.8	1,905	1,220	2.5	1,124
Besalco	788	12.4	-26.0	9.4	7.7	3.7	1,104	540	1.2	891
<b>Salud</b>										<b>2,031</b>
Recalcine	122	-0.5	n.d	7.0	-5.1	-1.8	134	84	2.6	2,031
<b>Otras</b>										<b>8,940</b>
SM-Chile B	160	2.9	4.7	21.2	6.0	1.9	177	120	2.7	3,495
Aguas-A	289	-3.0	17.5	5.5	0.0	-2.8	305	220	2.7	3,335
SK	843	-3.1	-29.5	15.4	-7.2	-0.8	1,235	652	2.2	1,800
lansa	40	6.1	-48.4	3.9	3.9	-3.7	78	31	1.8	311
<b>Sociedades de inversión</b>										<b>11,746</b>
IAM	805	0.9	10.9	10.7	3.9	-0.6	841	647	1.2	1,599
Quiñenco	1,260	0.8	-27.0	0.8	-2.6	0.0	1,843	1,100		3,364
AntarChile	7,485	-2.4	-26.6	-2.2	-4.3	-0.9	10,401	6,780	1.1	6,783

Fuente: CorpResearch y Bloomberg



## Cuadro Resumen Principales Acciones: Valorización

	Bolsa / Libro (veces)	Utilidad/Acción			Precio/Utilidad			EV/Ebitda		
		2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011	2012e
<b>Indices</b>										
IPSA	3.2									
<b>Transporte</b>					<b>18.9</b>	<b>25.4</b>	<b>12.4</b>	<b>11.8</b>	<b>10.8</b>	<b>10.3</b>
Lan	6.2	578.1	502	641.07	25.3	25.4	19.3	13.3	10.8	9.1
Vapores	0.6	46.2	n.d	18.63	12.6	n.d	5.5	10.3	n.d	11.5
<b>Energía</b>					<b>22.5</b>	<b>36.7</b>	<b>13.4</b>	<b>10.7</b>	<b>12.2</b>	<b>8.4</b>
Enersis	1.5	14.9	14.6	15.2	14.6	12.1	11.6	5.9	5.7	5.5
Endesa	2.6	65.1	48.3	59.4	13.5	15.8	12.9	8.8	10.3	8.5
Colbún	1.3	0.0	0.00	0.02	44.7	126.6	15.8	18.2	27.1	10.5
Gener	1.8	0.0	0.04	0.0	26.1	12.4	13.0	12.8	8.4	9.0
Pilmaiquén	5.3	15.4	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
ECL	1.8	0.2	87.3	100.72	13.7	16.4	13.8	7.9	9.7	8.6
<b>Bancos</b>					<b>15.9</b>	<b>12.8</b>	<b>11.6</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>
Santander	3.7	2.5	2.62	3.00	16.7	14.6	12.7	n.s.	n.s.	n.s.
Chile	3.6	4.5	5.65	6.03	15.0	12.6	11.8	n.s.	n.s.	n.s.
Corpbanca	2.4	0.5	0.57	0.65	16.6	12.1	10.6	n.s.	n.s.	n.s.
BCI	2.7	2,128.7	2,484	2,602	15.3	12.0	11.4	n.s.	n.s.	n.s.
<b>Forestales</b>					<b>19.4</b>	<b>12.4</b>	<b>11.6</b>	<b>13.6</b>	<b>10.2</b>	<b>10.1</b>
Copec	1.8	372.3	412	415	24.4	16.8	16.6	16.7	11.0	10.8
Masisa	0.5	4.9	11.58	16.1	15.5	4.3	3.1	11.7	n.d	n.d
CMPC	1.1	135.6	119	127	18.4	16.2	15.2	12.4	9.4	9.4
<b>Comercio</b>					<b>24.5</b>	<b>21.1</b>	<b>17.6</b>	<b>18.3</b>	<b>14.3</b>	<b>12.7</b>
Cencosud	2.4	130.9	130	165	28.1	22.3	17.6	18.6	13.0	11.1
Parauco	1.4	79.4	36.8	43.7	14.4	23.6	19.9	17.0	14.7	13.7
Falabella	3.7	172.1	180	212	30.6	22.7	19.3	22.1	16.2	13.9
Ripley	1.3	25.8	31.8	36.5	25.2	15.6	13.6	15.5	13.0	12.0
<b>Telecom y TI</b>					<b>18.9</b>	<b>19.0</b>	<b>20.5</b>	<b>9.4</b>	<b>8.6</b>	<b>7.6</b>
Entel	3.1	731.3	835	905	11.3	11.6	10.7	5.0	5.0	4.7
Sonda	3.3	43.5	48.6	64.4	26.5	26.4	30.3	13.7	12.2	10.5

n.d.: no disponible; n.s.: no significativo; fondo blanco: consenso Bloomberg



## Cuadro Resumen Principales Acciones: Valorización

	Bolsa / Libro (veces)	Utilidad/Acción			Precio/Utilidad			EV/Ebitda		
		2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011	2012e
<b>Minería</b>					<b>27.5</b>	<b>18.1</b>	<b>15.7</b>	<b>17.8</b>	<b>10.5</b>	<b>9.2</b>
SQMB	7.5	679.5	1,039	1,288	39.1	26.7	21.5	23.9	15.9	12.9
CAP	3.6	1,848.7	2,183	2,417	13.5	9.4	8.5	9.6	6.0	5.5
Moly met	1.1	368.5	405.4	428.1	29.9	18.1	17.2	19.8	9.6	9.2
<b>Vinos, Bebidas y Alimentos</b>					<b>15.4</b>	<b>18.1</b>	<b>15.7</b>	<b>10.1</b>	<b>10.8</b>	<b>9.4</b>
AndinaB	4.5	136.3	139	152	14.1	17.1	15.7	8.0	8.6	7.9
CCU	3.6	347.6	367	403	16.5	16.9	15.4	10.0	10.0	9.3
Embonor-B	1.7	85.0	71.9	83.4	10.5	12.1	10.4	8.4	9.1	8.0
Conchatoro	2.0	56.1	52.2	64.2	20.1	19.9	16.2	11.9	15.3	12.6
Multifoods	2.0	0.0	n.d	n.d	16.0	n.d	n.d	12.1	n.d	n.d
AquaChile	2.3	n.d	0.0	0.0	n.d	24.4	20.6	n.d	11.1	9.5
<b>Construcción</b>					<b>31.9</b>	<b>18.6</b>	<b>15.0</b>	<b>17.4</b>	<b>10.7</b>	<b>8.4</b>
Salfacorp	2.2	54.9	80.4	101	30.5	16.1	12.8	21.3	n.d	n.d
Besalco	3.1	30.1	37.5	45.8	33.3	21.0	17.2	13.5	10.7	8.4
<b>Salud</b>								<b>n.d</b>	<b>16.5</b>	<b>14.7</b>
Recalcine	5.3	0.0	0.0	0.0	n.d	26.8	24.1	n.d	16.5	14.7
<b>Otros</b>										
SM-Chile B	2.5	5.4	5.60	6.00	25.99	28.57	26.7	n.s	n.s	n.s
Aguas-A	2.9	17.0	15.7	19.7	14.4	18.4	14.7	10.31	11.06	9.94
SK	1.1	0.1	n.d	n.d	16.15	n.d	n.d	9.15	n.d	n.d
lansa	0.6	0.0	n.d	n.d	17.84	n.d	n.d	13.40	n.d	n.d

n.d.: no disponible; n.s.: no significativo; fondo blanco: consenso Bloomberg

### Calendario Semanal

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
<b>Enero 2</b> <b>Europa</b> PMI manufacturero (dic)	<b>Enero 3</b> <b>Estados Unidos</b> ISM manufacturero (dic) Minutas FOMC	<b>Enero 4</b> <b>Estados Unidos</b> Órdenes de maquinaria (nov) PMI servicios (dic) <b>Europa</b> PMI compuesto (dic) PMI servicios (dic) IPC (dic)	<b>Enero 5</b> <b>Estados Unidos</b> Encuesta empleo ADP (dic) Peticiones iniciales desempleo Peticiones continuas ISM no manufacturero (dic) <b>Europa</b> Órdenes industriales (oct) <b>Chile</b> IMACEC (nov)	<b>Enero 6</b> <b>Estados Unidos</b> Desempleo (dic) <b>Europa</b> Indicadores de confianza (dic) Ventas minoristas (nov) Desempleo (dic)
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
<b>Enero 9</b> <b>Europa</b> Confianza inversionista Sentix (ene)	<b>Enero 10</b> <b>Estados Unidos</b> JOLTs empleos (nov) <b>Chile</b> Encuesta expectativas económicas	<b>Enero 11</b> <b>Estados Unidos</b> Libro Beige <b>Europa</b> Producción industrial (nov) <b>Japón</b> Índice líder (nov) Índice coincidente (nov)	<b>Enero 12</b> <b>Estados Unidos</b> Ventas minoristas (dic) Peticiones iniciales desempleo Peticiones continuas <b>Europa</b> Reunión BCE (ene) <b>Japón</b> Órdenes de maquinaria (dic) <b>Chile</b> Reunión de política monetaria (ene)	<b>Enero 13</b> <b>Estados Unidos</b> Balanza comercial (nov) Confianza de Michigan (ene) <b>Europa</b> Balanza comercial (nov)
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
<b>Enero 16</b>	<b>Enero 17</b> <b>Europa</b> IPC (dic) Confianza ZEW (ene)	<b>Enero 18</b> <b>Estados Unidos</b> Producción industrial (dic) Capacidad utilizada (dic) <b>Japón</b> Producción industrial (dic) Capacidad utilizada (dic)	<b>Enero 19</b> <b>Europa</b> Reporte mensual BCE <b>Estados Unidos</b> IPC (dic) Inicios de vivienda (dic) Peticiones iniciales desempleo Peticiones continuas <b>Japón</b> Ventas minoristas (dic)	<b>Enero 20</b> <b>Estados Unidos</b> Venta de viviendas (dic) <b>Japón</b> Índice líder (nov) Índice coincidente (nov) Actividad mensual (nov)



## Glosario

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



## CorpResearch

---

**Álvaro Donoso** Director CorpResearch  
adonoso@corpgroup.cl

## Estudios Económicos

**Sebastián Cerda** Director Ejecutivo CorpResearch y Estudios Económicos  
scerda@corpgroup.cl

**Nicolás Birkner** Economista Senior  
nicolas.birkner@corpgroup.cl

**Daniela Gamé** Economista  
daniela.game@corpgroup.cl

**Natalie Charles** Analista de Inversiones  
Natalie.Charles@corpgroup.cl

**Juan Ortiz** Economista  
Juan.ortiz.c@corpgroup.cl

## Estudios de Renta Variable

**Cristóbal Lyon** Director de Estrategias  
cristobal.lyon@corpgroup.cl

**Carlos Ferruz** Analista. Sector: Energía  
carlos.ferruz@corpgroup.cl

**Andrea Puebla** Analista. Sector: Retail  
andrea.puebla@corpgroup.cl

**Maria José Ortiz** Analista. Sector: Vinos, Bebidas y Alimentos y TICs  
mariajose.ortiz@corpgroup.cl

---

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