

BOLSAS MUNDIALES (moneda local)

	Cierre	P/U	Semana	MoM	YTD
IPSA	3.829	24,1	-0,4%	0,5%	6,9%
IGPA	17.793	19,4	-0,2%	1,2%	7,0%
Dow Jones	10.339	15,5	-0,6%	1,4%	-0,9%
S&P500	1.106	18,8	-0,3%	1,2%	-0,9%
Nasdaq	2.240	32,8	-0,2%	1,6%	-1,3%
Merval	2.221	11,3	-4,9%	-3,8%	-4,3%
Bovespa	66.289	19,7	-1,9%	1,2%	-3,4%
Mexbol	31.628	18,6	-1,7%	3,2%	-1,5%
UKX	5.355	33,9	-0,1%	1,5%	-1,1%
DAX	5.598	25,6	-2,2%	-1,2%	-6,0%
CAC	3.709	15,4	-1,6%	-2,6%	-5,8%
IBEX	10.334	11,5	-3,2%	-8,9%	-13,5%
Nikkei	10.126	-	0,0%	-0,8%	-4,0%
Kospi	1.595	20,7	0,0%	-0,7%	-5,2%
Hang Seng	20.609	20,6	3,6%	1,8%	-5,6%
SHComp	3.052	32,3	1,1%	3,8%	-6,9%

MAYORES VARIACIONES

	Alzas	Var. Sem. (%)	Bajas	Var. Sem. (%)
1	Gasco	5,2%	Campos	-5,1%
2	Invermar	3,3%	lansa	-4,9%
3	Edelnor	3,1%	Habitat	-4,3%
4	SK	3,0%	SQM-B	-4,2%
5	Security	2,9%	Banvida	-3,9%
6	Gener	2,7%	Concha y Toro	-3,6%
7	La Polar	2,5%	Bsantander	-3,3%
8	Salfacorp	2,4%	BCI	-2,9%
9	Ripley	2,0%	Antarchile	-2,7%
10	Paz	1,7%	Provida	-2,1%

PRINCIPALES INDICADORES

	Cierre	1 Sem.	1 Mes	1 Año
Dólar (\$/US\$)	524,6	531,2	509,9	596,8
Cobre (US\$)	3,21	3,23	3,37	1,54
Petróleo (US\$)	80,2	80,3	75,2	45,7
Cel. NBSK (US\$)	849,7	846,4	820,7	584,5
Acero (US\$)	545,0	545,0	545,0	475,0
Azúcar (US\$)	669,9	706,3	744,3	399,6
BCP-10	6,30%	6,40%	6,47%	4,47%
BCU-10	3,00%	3,07%	3,26%	2,20%
GT-10	3,60%	3,78%	3,62%	2,99%

PROYECCIONES BICE INVERSIONES

	Bice 09	Bice 10	Bcentral 09	Bcentral 10
PIB (Var.%)	-1,9	4,9	-1,9	4,5/5,5
Demanda Interna (Var.%)	-5,4	7,4	-7,4	8,9
Balanza Comercial (MMUS\$)	8.182	14.050	13.100	13.000
Cuenta Corriente / PIB (%)	0,5	3,5	2,1	0,6
TPM (fdp)	0,5	2,5	-	-
IPC (Var. %)	-1,3	2,7	-1,4	2,5
	Bice	Consenso		
Imacec (YoY)	3,6%	4,1%		

Economía y Renta Fija

Producción industrial cae 1,1% en enero, mientras que empleo crece 0,7% en doce meses. En función de las cifras sectoriales, estimamos que el Imacec de enero crecería 3,6%.

A partir del inicio de los aumentos de TPM a fines del primer semestre, estimamos que la curva de rendimiento nominal sufrirá un aplanamiento importante.

Mercados internacionales

Las bolsas globales presentaron resultados mixtos, influenciadas por la incertidumbre que se mantiene en el mercado laboral de EE.UU. sumado a las negativas cifras en el mercado inmobiliario, confianza y los temores sobre la situación crediticia en Grecia que podría gatillar bajas en la clasificación de riesgo en los próximos días.

Renta Variable Local

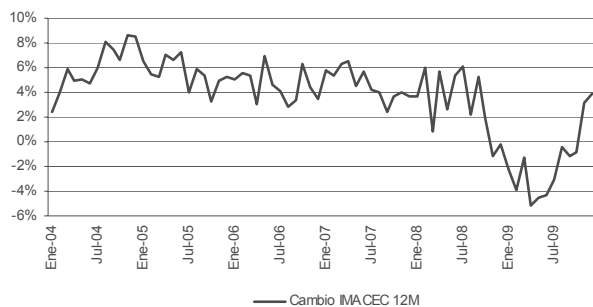
Bolsa local cae en línea con lo observado en los principales mercados a nivel global, influenciado por cifras económicas negativas en EE.UU.

El IPSA presentó una caída de 0,4%, revirtiendo lo observado durante la semana anterior, en una semana marcada por el desempeño negativo de las principales bolsas a nivel mundial. Dentro de los principales factores que movieron al mercado se encuentran: (i) en EE.UU. se publicaron cifras negativas tanto en el mercado inmobiliario, como de confianza del consumidor, donde esta última alcanzó su mínimo en 10 meses; (ii) también en EE.UU. se dio a conocer la segunda revisión del PIB del 4T09, pasando de 5,7% a 5,9%; (iii) el presidente de la Fed, Ben Bernanke, anunció que la tasa de interés en EE.UU. se mantendría en su rango mínimo actual por un período prolongado, producto de las actuales holguras de capacidad y acotadas perspectivas inflacionarias sobre los precios locales; (iv) en Chile se publicaron cifras sectoriales, donde la producción industrial disminuyó 1,1%, mientras que las cifras de consumo y empleo continúan mostrando datos positivos; (v) el Banco Central de Brasil decretó un incremento en las reservas de los bancos comerciales de ese país, para hacer frente a futuras presiones inflacionarias en la economía; (vi) las materias primas presentaron disminuciones durante la semana, donde el petróleo tuvo una caída de 0,2%, alcanzando US\$80,2 el barril, mientras que el cobre lo hizo 3,3%, cerrando la semana en US\$3,24 la libra y; (vi) el dólar mostró una depreciación en relación a las principales monedas a nivel global, donde el peso disminuyó \$6, cerrando en la semana en \$525.

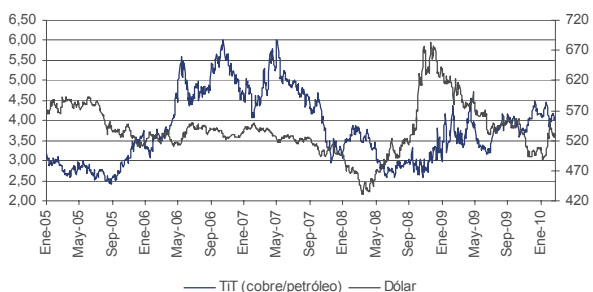
El volumen transado promedio diario del período fue de MM\$57.794, 22,4% inferior al promedio del año 2009.

En las noticias de la semana destacamos: (i) resultados 4T09; (ii) Corema vuelve a otorgar permiso ambiental a central Campiche de Gener; (iii) nuevos movimientos en la propiedad de LAN y; (iv) SQM anuncia la paralización sus operaciones en El Toco y Pampa Blanca.

IMACEC



Términos de Intercambio



Monedas



El INE publicó durante la semana distintos indicadores de actividad y empleo correspondientes al mes de enero. En términos generales, destaca nuevamente el dinamismo de los indicadores de demanda, contrastando con las caídas registradas en los índices de oferta.

Por un lado, los indicadores de producción evidenciaron un magro desempeño durante el mes, considerando que la industria se contrajo un 1,1% en doce meses, mientras que minería decreció un 1,7% en igual período. No obstante, debemos destacar que en el caso de la producción industrial, la caída se atribuye a los efectos derivados de los problemas fitosanitarios del sector salmoneo, por cuanto excluido este sector, el indicador de producción habría mostrado un aumento de 1,7%, lo que refleja el buen desempeño de las compañías que destinan sus productos al exterior. Al mismo tiempo, la baja observada en minería obedece en gran medida a los problemas sindicales afrontados durante el mes, lo que habría llevado a una caída en la producción de mineral de cobre.

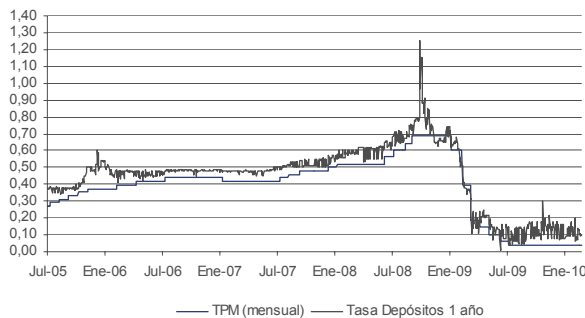
Por otra parte, los índices de consumo evidencian nuevamente el importante avance que ha tenido la demanda interna desde el último trimestre del año 2009. Específicamente, las ventas de comercio al por menor se expandieron un 7,2%, alza que fue impulsada tanto por el sector de bienes durables, en base al fuerte aumento en la venta de automóviles, como por el consumo de bienes habituales, debido al avance de la división textil considerando la baja que han registrado sus precios. Asimismo, las ventas de supermercado crecieron un 9,2%, no obstante, debemos destacar que el incremento estaría influenciado también por el efecto calendario positivo que habría enfrentado.

En línea con lo anterior, el mercado laboral ha continuado exhibiendo mejoras en los últimos meses. Aunque la tasa de desempleo del trimestre móvil noviembre-enero aumentó 0,1pp a 8,7%, debemos destacar que el alza se explica en gran medida por el incremento de 1,4% en la fuerza de trabajo, por cuanto el empleo creció un 0,7% en doce meses, lo que representa el primer aumento luego de diez bajas consecutivas. Más aún, es importante hacer notar la moderación en la caída anual del empleo asalariado, trayectoria contraria a la anotada por la categoría de cuenta propia. Sin embargo, el desempleo bajo una medida desestacionalizada, aumentó a 9,6%, señalando una tendencia al alza en la tasa de desocupación una vez que nos alejemos de los meses con estacionalidad positiva para el indicador.

En función de las cifras conocidas y considerando la existencia de un día hábil menos, mantenemos nuestra estimación de crecimiento anual de 3,6% para el Imacec de enero. Asimismo, es importante notar que si bien los indicadores de producción registraron caídas, las divisiones que reflejan la coyuntura económica actual evidencian nuevas mejoras, situación que se repite en el mercado laboral al considerar el aumento en el empleo.

Perspectivas: durante la semana el tipo de cambio se apreció \$6 pesos a \$525. Para la próxima semana, estimamos que el dólar fluctuaría entre \$520 y \$530.

Tasas Nominales Cortas



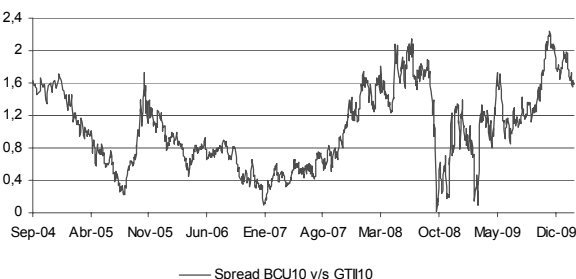
Tasas Nominales Largas



Tasas Reales Largas



Spread BCU-10 versus GTII 10 (tasa real EE.UU.)



(*) GTII: Tasa del tesoro ajustada por inflación

Aunque durante la semana las tasas de renta fija en el mercado nacional no registraron variaciones importantes. Luego de la publicación de las cifras sectoriales de enero (ver sección economía) los tipos de interés en pesos a diez años plazo se transaron a la baja, finalizando de esta forma en niveles de 6,30, 4Pb menos que la semana, mientras que a dos y cinco años lo hicieron en 3,98% y 5,41% respectivamente. Asimismo, volvemos a mencionar que bajo un escenario en que la tasa de política monetaria comienza a aumentar hacia su nivel neutral de 5,75% a fines del primer semestre, la pendiente de la curva de rendimiento nominal registrará un aplanamiento significativo, considerando que la velocidad con la cual aumentarán las tasas de los tramos más cortos será mayor que sus pares de mayor duración.

Por otro lado, durante la semana se conocieron débiles cifras de actividad en EE.UU.. En primer lugar, los indicadores ligados a la industria inmobiliaria registraron una debilidad adicional a pesar de la restauración de los beneficios tributarios aplicados por el gobierno. Es así como las ventas de viviendas nuevas y usadas disminuyeron 11,2% y 7,2% en enero, respectivamente, mientras que se precios cayeron 1,6% en igual mes. Al mismo tiempo, la confianza de los consumidores medida por el Conference Board disminuyó a 46 puntos, siendo éste el menor nivel de los últimos diez meses, mientras que las peticiones de desempleo semanales aumentaron a su mayor nivel desde noviembre de 2009. En línea con lo anterior, y si bien las órdenes de bienes durables crecieron un 3,0% en enero, la totalidad del incremento se atribuye a Transporte, el cual históricamente presenta una volatilidad importante, por lo que descontando dicho sector, el indicador retrocedió 0,1%.

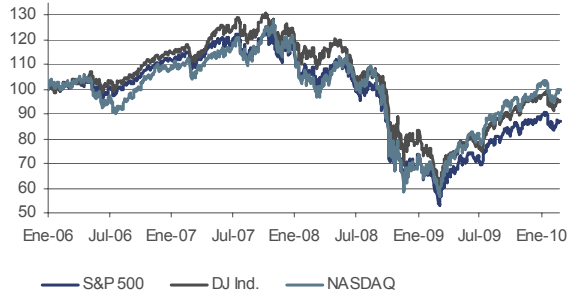
No obstante, la segunda revisión del PIB del cuarto trimestre de 2009 en EE.UU. evidenció una corrección alcista en el indicador. En particular, la economía se habría expandido un 5,9% en el período, por sobre a lo informado inicialmente (5,7%). En la corrección se observó un menor crecimiento del consumo, el cual fue compensado por la mayor formación de capital fijo, un alza en las exportaciones y una menor desacumulación de inventarios.

Finalmente, Ben Bernanke, en su discurso semestral de política monetaria al Congreso de EE.UU., anunció que la tasa de fondos federales se mantendría en su rango mínimo actual por un período excepcionalmente largo. Lo anterior, se deriva de que las actuales holguras de capacidad y el correcto anclaje de expectativas de inflación son capaces de mantener acotadas las presiones sobre los precios locales, a pesar del aumento en el precio de la energía observado en el último tiempo. Así, y luego de decretar un aumento en la tasa de descuento, la cual rige sobre los préstamos de emergencia otorgados por la Reserva Federal a los bancos comerciales, es esperable que la Fed Fund se mantenga en su nivel actual hasta mediados del segundo semestre considerando la coyuntura presente y las perspectivas para la economía.

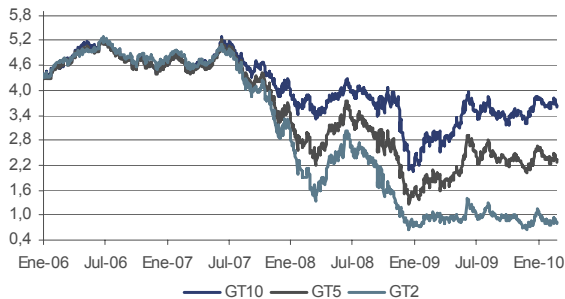
Perspectivas: a partir del inicio de los aumentos de TPM a fines del primer semestre, estimamos que la curva de rendimiento nominal sufrirá un aplanamiento importante.

Estados Unidos

Mercados EE.UU. (Base 100 = Ene 06)



Tasas EE.UU.



Una semana con resultados negativos se vio en los principales índices estadounidenses. El Dow Jones, el S&P y el Nasdaq registraron caídas de 0,6%, 0,3% y 0,2% respectivamente.

Citigroup anunció que se encuentra en conversaciones para vender su negocio de fondos, el que cuenta con activos por MMUS\$4.000, con lo cual busca disminuir los activos totales que posee por MMUS\$547.000.

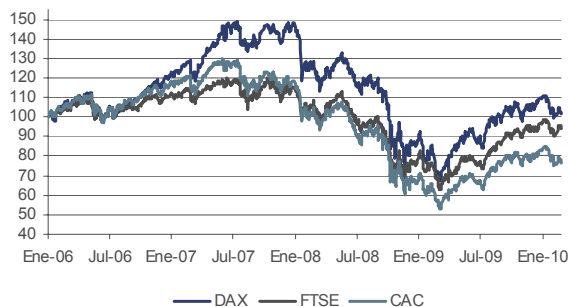
Por otro lado, AIG reportó sus resultados correspondientes al 4T09. La aseguradora registró una pérdida neta por MMUS\$ 8.873 el 4T09 que se compara positivamente con la pérdida por MMUS\$61.700 registrada el mismo trimestre del año previo. Adicionalmente, la empresa informó que durante el 2009 había realizado el pago de MMUS\$6.200 que corresponden a pagos de intereses y amortización de la deuda con el gobierno de este país.

Finalmente, la proveedora más grande de servicios a petroleras Schlumberger anunció que compraría Smith International por un monto aproximado de MMUS\$11.300.

La próxima semana serán relevantes el ISM Manufacturero, el PCE, la publicación del Libro Beige, el ISM No Manufacturero y la tasa de desempleo.

Europa

Mercados Europeos (Base 100 = Ene 06)



Los principales índices accionarios europeos cerraron la semana con resultados negativos. El FTSE (Inglaterra), el DAX (Alemania) y el CAC (Francia) presentaron disminuciones de 0,1%, 2,2% y 1,6% respectivamente.

En Europa se registraron pérdidas en la semana por las decepcionantes cifras macroeconómicas de EE.UU, y la persistente preocupación por la situación fiscal de Grecia, tras la advertencia de la agencias calificadoras Moody's y Standard & Poor's de una posible caída en la calificación de ese país en el corto plazo.

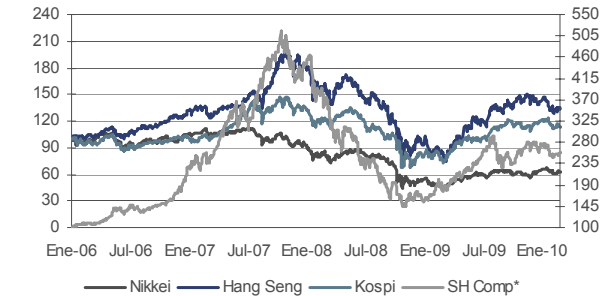
Las mayores caídas se vieron en la bolsa alemana, tras el inesperado retroceso en el sondeo IFO de empresarial, que cayó por primera vez en casi un año, y menores resultados corporativos mostrados por Deutsche Telecom, que presentó una disminución de 76% en su utilidad con respecto al 2008.

Sin embargo, al final de la semana, se recortaron las pérdidas sufridas en las sesiones anteriores, gracias a los buenos resultados mostrados por empresas como Telefonica y Seadrill, y al repunte de los papeles de bancos europeos que se vieron fuertemente afectados por las caídas previas.

La próxima semana serán relevantes la tasa de interés y confianza del consumidor en el Reino Unido, el PMI Manufacturero, las ventas al por menor, el IPP, el PIB y la tasa de interés en la Zona Euro.

Asia

Mercados Asiáticos (Base 100 = Ene 06)



*Eje Derecho

Una semana con resultados positivos se vio en los principales índices asiáticos. El Nikkei (Japón), el Kospi (Corea), el Hang Seng (Hong Kong) y el Shanghai Composite (China) registraron alzas de 0,02%, 0,04%, 3,59% y 1,12% respectivamente.

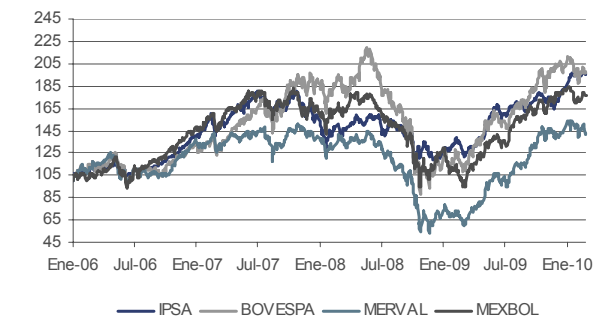
Los índices asiáticos presentaron importantes alzas a comienzo de semana, repuntando tras las presiones mostradas por el alza en la tasa de descuento EE.UU., para luego registrar caídas en líneas con nuevos temores sobre la economía norteamericana.

Por su parte, Japón cerró la semana plano, a pesar de las alzas del viernes tras cifras de producción industrial mejores que las esperadas y el alza de Toyota Motor, impulsada por la explicación que su presidente, Akio Toyoda, dio ante el Congreso de EE.UU. sobre las llamadas de revisión de vehículos.

La próxima semana se publicará la tasa de desempleo en Japón.

Latinoamérica

Mercados Latinoamericanos (Base 100 = Ene 06)



Una semana con resultados negativos se vio en los principales índices latinoamericanos. El Merval (Argentina), el Bovespa (Brasil) y el Mexbol (México) registraron retrocesos de 4,9%, 1,9% y 1,7% respectivamente.

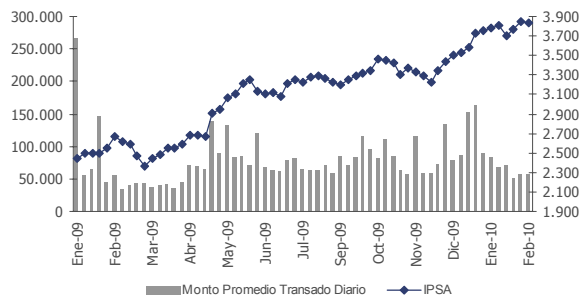
Los mercados de América Latina cerraron mayormente en baja presionados por débiles cifras económicas en Estados Unidos, que ponen en duda la recuperación global.

El desempeño de la bolsa brasileña estuvo influenciado por las medidas del Banco Central de ese país de elevar los requerimientos de reservas bancarias para entidades comerciales, mostrando sólo un respiro tras los resultados de las mayores acereras del país, Gerdau y Usiminas, que superaron las proyecciones de ganancias para el cuarto trimestre.

En Argentina, en tanto, Tenaris, el principal productor a nivel global de tubos de acero sin costura para la industria energética y que representa 26% del índice argentino, perdió un 9%, después de que sus resultados fueran inferiores al consenso del mercado.

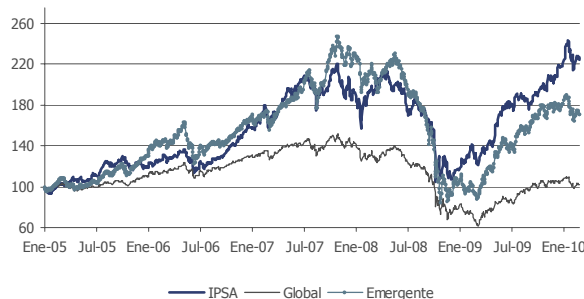
La próxima semana destaca la publicación de la balanza comercial e inflación en Brasil y el Imacec en Chile.

IPSA y Volúmenes Transados



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

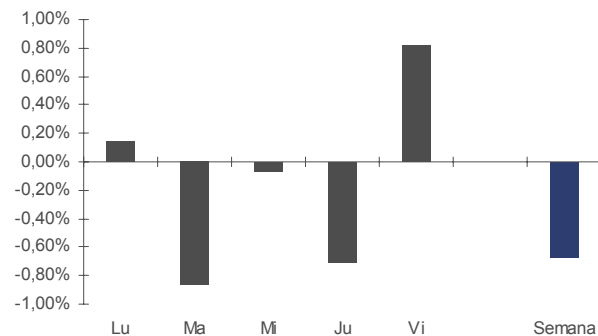
IPSA vs MSCI Global y Emergente



Desempeño IPSA por Sectores

	Semana	Feb.	YTD	2009
BANCA	-2,55%	1,87%	11,06%	59,42%
COM & TEC	-0,99%	-0,75%	2,13%	15,66%
COMMODITIES	-0,85%	-0,70%	8,87%	70,33%
CONST.&INMOB.	1,74%	3,93%	8,99%	95,25%
CONSUMO	-2,05%	1,17%	7,31%	22,81%
INDUSTRIAL	0,57%	4,10%	7,08%	45,21%
RETAIL	0,65%	6,41%	11,45%	86,19%
UTILITIES	0,48%	-2,39%	1,78%	33,17%

Evolución Semanal IPSA



La bolsa local presentó un ajuste durante la semana, en línea con lo observado en los principales mercados a nivel global, influenciados por datos económicos negativos en EE.UU.. De esta manera, el IPSA cerró la semana con una caída de 0,4%

Dentro de los mayores aumentos destacan acciones de baja capitalización bursátil, como es el caso de Invermar, Security, SK, Forus y Multifoods.

Adicionalmente se dieron incrementos en Edelnor, Salfacorp, La Polar, Vapores y Gener.

Por su parte, las mayores disminuciones se dieron en los sectores bancario (Basantander, Corpanca, BCI, SM Chile-B y Banco de Chile), viñas (Concha y Toro y San Pedro) y en algunas acciones puntuales, como por ejemplo Iansa, Campos, SQM-B y Antarchile .

Perspectivas: durante la semana terminó parte de la publicación de resultados corporativos correspondientes al 4T09 (aún faltan algunas empresas que presentan sus estados financieros bajo IFRS), donde hasta el momento, la muestra presenta una caída en el EBITDA de 8,0% y un aumento en la utilidad de 2,7% (si excluimos el sector eléctrico, el EBITDA cayó 3,5%, mientras que la utilidad aumentó 2,7%). Lo anterior se compara con el 3T09, donde la muestra tuvo un decrecimiento de 7,2% y 10,9% en EBITDA y utilidad respectivamente (al excluir las empresas del sector eléctrico, se observó una caída de 24,5% y 42,4% respectivamente).

A nivel sectorial destaca el incremento en el sector bebidas, donde Andina mostró positivos resultados, influenciados por el desempeño de la filial en Brasil, con incrementos en volumen y precio promedio.

El sector viñas presentó una caída en resultados, donde en el caso de Concha y Toro, si bien hubo un incremento en volúmenes, el cambio de *mix* significó un fuerte aumento de costos, generando una caída de 15,0% en el EBITDA.

En el sector eléctrico, tanto Endesa como Enersis presentaron disminuciones en sus resultados, explicados en parte por menores precios promedios en las filiales de generación en Chile.

El sector materias primas presentó una disminución en la magnitud de las caída observadas en trimestres anteriores, donde en el caso de CAP se observó una recuperación en las toneladas vendidas y el mejor desempeño del negocio siderúrgico, mientras que en SQM, si bien hubo una caída en precio en la mayoría de los negocios de la empresa (a excepción del Yodo), se observó una recuperación en la demanda en relación al primer semestre de 2009.

En el retail se observó una mejora importante a nivel de resultados, lo que se explica principalmente por el crecimiento en la demanda interna, mejores niveles de empleo y una recuperación en la calidad crediticia del negocio financiero. En este sentido, en Cencosud, si bien se observó una caída en los resultados, ésta se explica principalmente por el efecto negativo a nivel de tipo de cambio en las filiales internacionales, destacando el aumento en márgenes en moneda local en las operaciones fuera de Chile, y el incremento en SSS en los formatos de mejoramientos del hogar y tiendas por departamentos en Chile. Por su parte, en Ripley, los resultados mostraron un punto de inflexión importante, explicado principalmente por la mejora en las ventas de retail en Chile (fuerte crecimiento en SSS) y la disminución del cargo por provisiones en este mismo país.

En el caso del sector TI, Sonda presentó un importante ajuste en relación a lo observado durante el 3T09, aunque hubo un efecto negativo a nivel de tipo de cambio en las filiales internacionales. A pesar de lo anterior, destaca el fuerte aumento que se observó en el margen EBITDA de Brasil.

Finalmente en el sector transporte, si bien los resultados de LAN mostraron una caída en relación al 4T08, la base comparativa era bastante alta, destacando la recuperación que se observó en el tráfico y factores de ocupación en relación a los trimestres anteriores, especialmente en el negocio de pasajeros internacionales y carga.

Resumen de Resultados 4T09 (MM\$)												
	Ventas 4T09	Ventas 4T08	Var. %	EBITDA 4T09*	EBITDA 4T08*	Var. %	Utilidad 4T09	Utilidad 4T08	Var. %	P/U	EV/EBITDA	P/VL
Bebidas												
Andina	236.874	219.722	7,8%	60.038	49.596	21,1%	19.582	16.861	16,1%	13,7	7,5	3,5
Embonor	76.682	71.166	7,8%	21.514	17.092	25,9%	11.751	10.770	9,1%	7,1	5,7	1,3
Víñas												
Concha y Toro	93.997	88.694	6,0%	14.204	16.701	-15,0%	9.670	6.490	49,0%	19,9	16,7	2,9
Santa Rita	26.636	26.383	1,0%	3.132	4.349	-28,0%	1.592	1.090	46,0%	22,7	14,9	1,2
Construcción												
Besalco	67.817	62.389	8,7%	12.356	13.519	-8,6%	5.609	4.680	19,8%	12,1	7,7	1,6
Eléctricas												
Enersis	1.695.582	1.925.395	-11,9%	586.991	659.718	-11,0%	124.314	128.608	-3,3%	11,2	7,1	2,1
Endesa	535.858	667.427	-19,7%	279.701	318.494	-12,2%	116.783	108.940	7,2%	11,4	9,9	3,4
Industrial												
Cristales*	61.630	65.179	-5,4%	17.302	19.270	-10,2%	7.948	8.661	-8,2%	14,7	9,8	1,3
Enaex**	82,6	94,8	-12,9%	20,8	21,2	-2,0%	15,3	38,2	-59,8%	13,4	10,7	2,5
SK**	453,9	234,6	93,5%	76,0	41,9	81,2%	29,6	20,9	41,6%	10,5	6,9	1,2
Mat.Primas												
CAP**	403,6	364,4	10,8%	83,0	85,9	-3,4%	37,6	24,0	56,7%	-315,5	31,7	4,9
Soquimich**	387,7	397,9	-2,6%	139,4	178,0	-21,7%	75,4	120,3	-37,4%	32,0	19,7	7,1
Iansa**	96,5	73,0	32,2%	8,4	2,4	253,7%	1,6	-8,5	n.a.	-95,6	24,4	0,9
Retail												
Cencosud *	1.338.798	1.880.118	-28,8%	119.524	128.211	-6,8%	56.430	56.706	-0,5%	47,0	14,7	2,1
Parauco*	18.716	17.865	4,8%	15.776	12.154	29,8%	7.676	3.704	107,3%	13,5	13,9	1,6
Ripley *	263.929	307.221	-14,1%	24.891	22.979	8,3%	8.909	-89	n.a.	134,5	69,2	1,4
Forus	25.968	25.236	2,9%	4.442	3.221	37,9%	2.901	3.220	-9,9%	18,5	9,7	2,3
Telecom y TI												
Entel	258.251	282.886	-8,7%	101.103	100.724	0,4%	40.114	32.052	25,2%	12,5	5,4	2,7
Sonda	87.101	127.470	-31,7%	17.933	23.097	-22,4%	7.717	9.496	-18,7%	19,7	9,4	2,4
Transporte												
LAN**	1.070,7	1.114,9	-4,0%	268,6	284,9	-5,7%	109,8	93,3	17,6%	25,6	11,1	5,4
Total (MM\$) (***)	6.053.056	6.988.979	-13,4%	1.581.256	1.718.416	-8,0%	557.599	545.749	2,2%			
Total Ajustado (****)	5.448.675	6.244.341	-12,7%	1.287.875	1.384.194	-7,0%	431.444	415.235	3,9%			
Total sin Eléctricas	3.821.617	4.396.157	-13,1%	714.564	740.203	-3,5%	316.502	308.201	2,7%			

(*) EBITDA de CAP, Cristales, Cencosud, Ripley, Parauco ajustado por utilidad en empresas relacionadas

** En M M US\$

*** Considera la suma de las empresas incluidas en la muestra, sin ajustar por el efecto de consolidación entre empresas holdings y sus filiales

**** Considera la suma de las empresas ajustadas por el efecto de consolidación entre empresas holdings y sus filiales (no incluye Santa Rita, Endesa y Enaex)

Resultados 4T09

Ripley: presentó un EBITDA de MM\$22.047, 16,3% inferior al registrado durante el 4T08, aunque se ubicó sobre nuestras estimaciones (MM\$19.068) y las de mercado (MM\$18.854). En tanto, el EBITDA ajustado por IER aumentó 8,3%.

En resumen, los resultados mostraron un punto de inflexión importante, explicado principalmente por la mejora en las ventas de retail en Chile (fuerte crecimiento en SSS) y la disminución del cargo por provisiones en este mismo país. En este sentido, destaca el incremento en el EBITDA en Chile y el aumento en la cartera de colocaciones observado durante el trimestre. Dado lo anterior, y teniendo en cuenta mejoras observadas a nivel de eficacia durante el trimestre, esperamos una importante recuperación en resultados durante 2010, por lo que podríamos esperar una reacción positiva en el precio de la acción a corto plazo.



SQM: mostró una caída del EBITDA de 21,7%, alcanzando MMUS\$139,4, lo cual se encontró en línea con nuestras estimaciones (MMUS\$147) y las del mercado (MMUS\$146). Por su parte, la utilidad, disminuyó 37,4%, alcanzando MMUS\$75,4, lo cual se ubicó en línea con nuestras estimaciones (MMUS\$79).

Lo anterior se explica principalmente por una caída en precio en la mayoría de los negocios de la empresa (a excepción del Yodo), compensado en parte por una recuperación en la demanda en relación al primer semestre de 2009.

Para los próximos períodos, la empresa espera que 2010 sea un año de transición, con mayores volúmenes en todas la línea de negocio y con precios promedios menores en fertilizantes y litio. Por su parte, se espera que el negocio de cloruro de potasio mantenga el crecimiento en volúmenes, en línea con el plan de inversiones de la compañía, donde se espera llegar a una producción de 1,8 millones de toneladas en 2012 (1,1 millones de toneladas en 2009).



Parauco: alcanzó un EBITDA de MM\$13.479, lo cual implica un aumento de 12,8% en comparación con igual período de 2008. A su vez, el EBITDA ajustado por empresas relacionadas alcanzó los MM\$15.776, lo que significa un aumento de 29,8%.

En resumen, los resultados mantienen la tendencia observada durante el 3T09, con crecimientos sobre los dos dígitos, aunque lo anterior se explica en parte por el aumento en la superficie arrendable en algunos centros comerciales.



Cristales: presentó sus resultados al 4T09, mostrando una disminución en el EBITDA (ajustado por inversión en empresas relacionadas) de 10,2%, alcanzando MM\$17.302 y una utilidad neta de MM\$7.948, lo que corresponde a una caída de 8,2%.

En resumen, durante el trimestre se observó un deterioro en los resultados de los distintos negocios de la empresa en comparación al 3T09, cuando el EBITDA había presentado un retroceso de 2,1%. En este sentido, se mantiene la tendencia negativa en el negocio del vidrio y en particular en Viña Santa Rita.

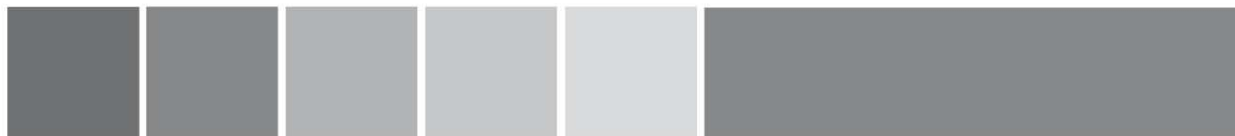
Cabe mencionar que, el 20 de enero de 2010, el directorio de la empresa acordó la venta de la participación total que poseía en VTR Global Com a Corp Rec S.A., que pertenece al grupo CorpGroup por un monto que asciende a MM\$167.000. La empresa informó al mercado que estima una utilidad después de impuesto de MM\$68.000, la cual se reconocerá en los estados financieros a publicarse el primer trimestre de 2010.



Concha y Toro: presentó sus resultados al 4T09, mostrando una caída en el EBITDA de 15%, alcanzando MM\$14.204, lo cual estuvo por debajo de nuestras estimaciones (MM\$16.752) y las del mercado (MM\$15.431).

En resumen durante el 4T09, se observa un alza importante en costos, continuando con la tendencia registrada durante los primeros nueve meses del año 2009, pero esta vez a diferencia de los dos primeros trimestres de 2009, el incremento se explica por un cambio en el mix de exportaciones, en lugar del mayor costo promedio del vino. Por otro lado, en el lado positivo destacamos la recuperación en volúmenes en Centro y Sudamérica, EE.UU., Canadá y Reino Unido. Por último, debemos mencionar el buen desempeño de las subsidiarias nórdicas. En nuestra opinión, los resultados de este trimestre tienen un sesgo bajista, dada el inesperado incremento en costos debido a un cambio en inventarios como resultados del impacto del efecto *trade down*. No obstante, la posible reacción negativa en el precio de la acción debería ser acotada ya que gran parte del decrecimiento en el EBITDA se explica por un efecto que se daría una sola vez.





LAN: Familia Cueto adquiere 8,56% adicional de la propiedad

La familia Cueto, dueña del 25,5% de LAN, acordó la compra de un 8,56% adicional de la propiedad, por lo cual pagarán un monto cercano a MMUS\$500. La transacción será formalizada el próximo 9 de marzo y con ello la familia Cueto se convertirá en controlador exclusivo de la aerolínea, alcanzando el 34,1% de la propiedad de la empresa.

Adicionalmente durante la semana se remató en bolsa el 6,67% de la propiedad de la empresa, equivalentes a un monto aproximado de MMUS\$375, quedando aún por vender un 11,3% de la empresa.



Dado lo anterior, podríamos observar cierta volatilidad en el precio de la acción, aunque mantenemos nuestra visión positiva en ésta, teniendo en cuenta el fuerte crecimiento esperado para 2010 y el plan de inversiones de largo plazo proyectado por la compañía.

SQM: anunció la paralización de sus operaciones en El Toco y Pampa Blanca

SQM informó mediante un hecho esencial la paralización de sus operaciones relacionadas con los sectores mineros de El Toco y Pampa Blanca. La decisión fue tomada considerando el significativo decrecimiento de la demanda mundial de nitratos y yodo a partir del 4T08 y su negativo impacto en los volúmenes producto de las crisis financiera mundial. Como resultado de lo anterior, la producción de nitratos de la empresa registraría durante el 2010 una disminución leve en comparación al año previo.

Por una parte, la producción de nitrato de sodio registrará una caída siguiendo la detención del sector minero El Toco, lo que será compensado en parte por el inicio de operaciones durante el 2S10 de la planta de nitrato de potasio ubicada en Coya Sur.



Por otro lado, se espera que la producción de yodo experimente un retroceso de 20% durante el 2010 en comparación a los volúmenes de 2009, no obstante alcance niveles cercanos a los registrados durante el 2008. Además, la empresa manifestó que en caso de que se presentara un incremento en la demanda tanto de nitratos como de yodo por sobre la estimada, los niveles de inventarios actuales y la capacidad instalada disponible permitirían a SQM responder rápidamente a la nueva coyuntura.

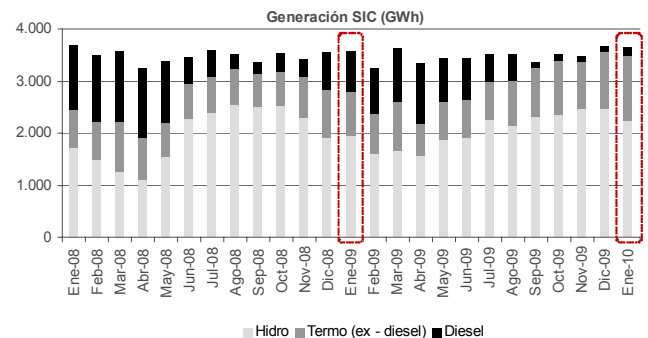
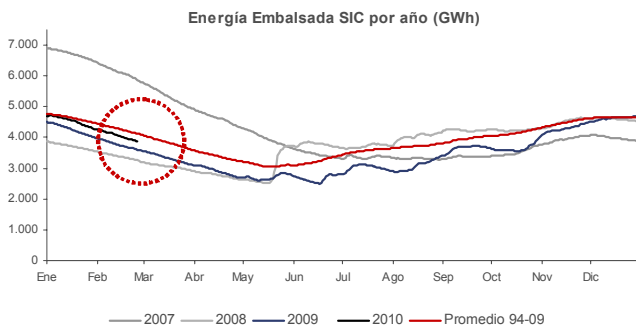
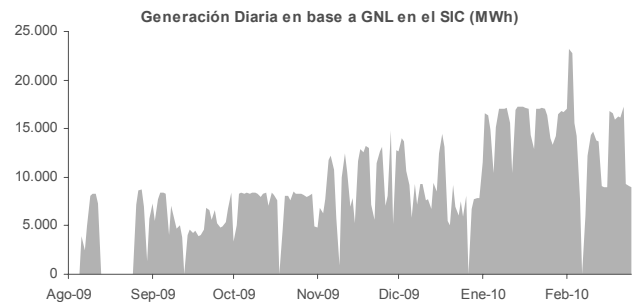
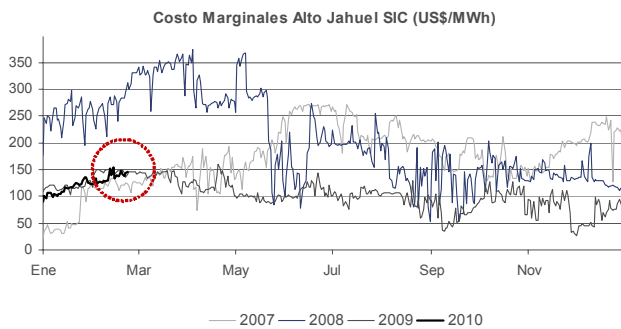
En resumen creemos que el impacto a nivel de ventas podría ser nulo teniendo en cuenta que la compañía mantiene en inventarios volúmenes suficientes para cubrir la demanda esperada para 2010.

Los costos marginales de generación del SIC durante la cuarta semana del mes de febrero (en el nudo de Alto Jahuel) se situaron en torno a los US\$142,0 por MWh, 24,5% superior en comparación al promedio mensual de enero del presente año de US\$114,1.

Durante la semana, la Corema de la V Región otorgó una nueva aprobación ambiental a la central Campiche de Gener, lo que permitiría la reactivación de las obras que ya llevaban suspendidas cerca de ocho meses tras un fallo adverso por parte de la Corte Suprema, el cual revocó dicho permiso tras estimarse que los terrenos sobre los cuales se ubicaban las obras eran considerados como áreas verdes. Es importante destacar que Campiche es un proyecto termoeléctrico en base a carbón de 270 MW de capacidad instalada y una inversión estimada de MMUS\$500 (de los cuales al momento de la paralización ya se habían invertido cerca de MMUS\$186). Si bien consideramos que la noticia es positiva para Gener, estimamos que la Compañía no reiniciaría las inversiones hasta tener certeza de que el proyecto definitivamente se llevará a cabo.

Además, durante la semana se recibió en la bahía de Mejillones al primer barco metanero con gas natural licuado (GNL) para el norte de Chile, el cual será usado como unidad flotante de almacenamiento durante los próximos tres años de período de *fast track* en el nuevo terminal de GNL Mejillones. El proyecto implicó una inversión de MMUS\$500 y tiene una capacidad nominal de regasificación de 5,5 millones de m³ al día de gas natural, permitiendo así una generación eléctrica de hasta 1.100 MW en el Sistema Interconectado del Norte Grande de Chile (SING). Es relevante señalar que la entrada del presente proyecto permitiría sustituir una parte importante de la generación en base a diesel que registra el sistema desde hace algunos años, cuando los cortes de gas natural argentino se fueron haciendo cada vez más frecuentes.

Por otro lado, el fondo de inversiones Southern Cross, ingresó al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental un proyecto para la construcción de una central de generación termoeléctrica a carbón denominada "Central Termoeléctrica RG Generación". De acuerdo a estudio, la central estará localizada en la comuna de Coronel, provincia de Concepción, VIII Región del Bío Bío, y comprende la construcción de dos unidades de generación termoeléctrica con una capacidad de 350 MW de potencia bruta cada una, es decir, 700 MW brutos de potencia total para ser aportados al SIC. El proyecto tendría una inversión estimada de MMUS\$1.400 y una vida útil mínima de treinta años. La fecha de puesta en marcha de la primera unidad generadora se ha programado para febrero del año 2014 y de la segunda unidad para abril del 2014, con un tiempo de construcción total de 39 meses desde la firma del contrato.



CARTERAS BICE Inversiones (*)

CARTERA DE 5 ACCIONES		CARTERA DE 10 ACCIONES	
LAN	25%	LAN	15%
Cencosud	25%	Cencosud	15%
Gener	20%	Gener	13%
BCI	15%	BCI	11%
Ripley	15%	Ripley	11%
		SQM-B	8%
		Enersis	7%
		La Polar	7%
		Edelnor	7%
		Sonda	6%
TOTAL	100%	TOTAL	100%
IPSA Semana	-0,42%	IPSA Semana	-0,42%
Cartera 5 Acciones	0,73%	Cartera 10 Acciones	0,50%
IPSA (Acumulado)*	76,42%	IPSA (Acumulado)*	76,42%
Cartera 5 Acciones*	98,09%	Cartera 10 Acciones*	103,89%

(*) Datos considerados desde el 07-04-2006 a la fecha. La cartera está diseñada considerando un horizonte de inversión de mediano y largo plazo.

Empresa	Comentario
LAN	Positivas perspectivas de resultados para 2010, especialmente en el negocio de carga y pasajeros internacionales, además de el fuerte plan de inversiones de largo plazo y el liderazgo regional en la mayoría de los mercados donde la empresa opera.
Cencosud	Buenas perspectivas de crecimiento en el largo plazo, producto del modelo multiformato y la diversificación por país que tiene la compañía. A pesar de lo anterior, en el corto plazo se podría observar una contracción en resultados, producto del actual escenario económico.
Gener	La empresa presentaría un aumento en sus resultados durante el presente año derivado de los mejores precios y menores costos de generación en el SIC así como por el vencimiento de contratos en el SING, además de la baja base de comparación. En el largo plazo destacamos el hecho de que la compañía prácticamente se duplicará en términos de capacidad instalada.
BCI	Valoración atractiva en comparación a otras empresas del sector, donde se observaría un aumento en los resultados durante 2010, influenciados principalmente por la disminución en el nivel de provisiones.
Ripley	Creemos que en los próximos períodos, habría una recuperación en los resultados de la empresa, producto de la estabilización en el nivel de provisiones, las bajas bases comparativas y el mayor dinamismo en el sector.
SQM-B	Mejores perspectivas para el precio de los fertilizantes en el mediano plazo, luego de sucesivos recortes en la producción de importantes competidores de SQM. Adicionalmente la compañía se encuentra operando nueva capacidad de potasio, la que en parte importante ya tiene contratada para la venta en los próximos años.
Enersis	La positiva generación en base hídrica de su filial Endesa beneficiaría los resultados durante el presente año. Además, la diversificación tanto en países como en negocios y el importante plan de inversiones le otorga a la empresa positivas perspectivas.
La Polar	Durante el 2009, la empresa enfrentará un escenario económico negativo, donde se podría ver un fuerte aumento en provisiones y una desaceleración en el consumo. A pesar de lo anterior, las actuales valoraciones entregan un <i>upside</i> importante en un horizonte de inversión de mediano plazo.
Edelnor	La importante matriz a carbón, mejores precios cobrados a sus principales clientes y favorable política comercial, deberían beneficiar el desempeño de la compañía en los próximos períodos.
Sonda	Buenas perspectivas de resultados para el año 2010, producto del buen desempeño en las filiales extranjeras, especialmente en Brasil. Además la empresa se beneficiaría del crecimiento en el gasto en tecnología que se prevé para el período 2010-2013.

Ventas Cortas

Acción	29-Ene-10	5-Feb-10	12-Feb-10	19-Feb-10	26-Feb-10	26-Feb-10
ENERSIS	11.864	13.195	11.769	11.924	11.575	6,27
GENER	4.035	4.167	4.098	4.005	3.984	3,90
FALABELLA	3.528	3.620	3.940	3.971	3.885	3,18
BCI	3.489	3.450	3.469	3.450	3.328	1,99
BSANTANDER	3.087	2.577	2.517	2.580	2.564	1,70
CMPC	2.408	2.415	487	829	1.611	1,52
CERVEZAS	1.889	1.727	1.753	1.675	1.614	1,51
ENDESA	1.473	1.496	1.501	1.483	2.075	1,42
LAN	1.409	1.959	1.710	0	1.211	1,27
CENCOSUD	1.235	1.226	1.269	1.270	1.351	1,04
ALMENDRAL	1.212	1.197	1.199	1.240	1.242	0,90
CONCHATORO	1.182	1.187	1.138	1.197	1.206	0,87
COLBUN	1.029	644	227	226	226	0,80
COPEC	997	1.455	1.408	682	671	0,69
CAP	969	572	1.703	1.622	1.494	0,63
ENTEL	928	924	916	942	920	0,56
MULTIFOODS	848	844	841	865	877	0,47
ANDINA-B	841	838	848	834	816	0,38
CORPBANCA	836	899	921	932	1.004	0,37
SONDA	670	667	656	666	673	0,27
RIPLEY	470	471	476	728	714	0,25
MASISA	238	239	238	245	240	0,24
LA POLAR	233	267	251	1.058	1.047	0,23
Total general	45.478	46.657	44.381	43.771	46.574	1,47

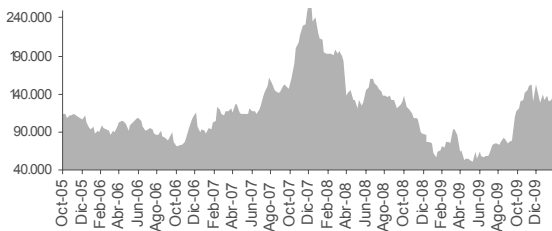
Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Durante la semana, los mayores aumentos en la posición de ventas cortas se vieron en LAN, SQM-B, CMPC y Endesa, mientras que las principales disminuciones se dieron en CAP.

En la tabla podemos ver que las empresas que presentan una mayor posición en ventas cortas son Enersis, y en menor medida Gener, Falabella, BCI, Bsantander y Endesa.

Adicionalmente, destacan entre los próximos vencimientos (en un mes y por montos superiores a MM\$1.000) los papeles de Enersis y en menor medida Gener, Falabella, CMPC, CCU, LAN y Cencosud.

Simultáneas

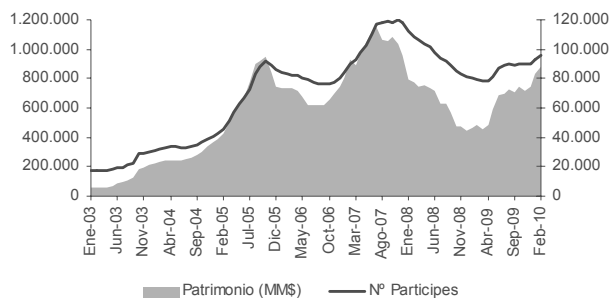


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

El stock de simultáneas de la Bolsa de Comercio de Santiago registró un aumento de 5,6%, situándose en niveles de MM\$148.000.

En tanto, en la Bolsa Electrónica el stock de simultáneas presentó una disminución de 10,1%, ubicándose en torno a los MM\$90.000.

Flujos de Fondos Mutuos



Fuente: SVS

El patrimonio de los fondos mutuos de inversión en renta variable nacional presentó una disminución de 1,36% durante la semana.

En tanto, el número de partícipes registró un incremento de 0,57%.

Calendario del 22 de Febrero al 19 de Marzo de 2010				
Lunes 22	Martes 23 EE.UU. Confianza consumidor Alemania Encuesta IFO	Miércoles 24 EE.UU. Ventas viviendas nuevas Alemania PIB	Jueves 25 Brasil Tasa desempleo México Tasa desempleo EE.UU. Petitionen desempleo Alemania Tasa desempleo Cambio en desempleo Zona Euro Confianza Consumo Japón IPC Producción Industrial	Viernes 26 Chile Producción Industrial Tasa desempleo EE.UU. PIB Confianza U. Michigan Índice Manufacturero Chicago Alemania IPC Reino Unido PIB Zona Euro IPC
Lunes 1 Brasil Balanza Comercial EE.UU. ISM Manufacturero PCE Zona Euro PMI Manufacturero Japón Tasa desempleo	Martes 2 EE.UU. Libro Beige FED Reino Unido Confianza consumidor Zona Euro IPP	Miércoles 3 Brasil Inflación EE.UU. ISM No Manufacturero Zona Euro Ventas por menor	Jueves 4 EE.UU. Petitionen desempleo Reino Unido Tasa de interés Zona Euro PIB Tasa de interés	Viernes 5 Chile Imacec EE.UU. Tasa desempleo Reino Unido IPP
Lunes 8 Alemania Producción Industrial	Martes 9 México IPC Japón Pedidos de máquinas	Miércoles 10 Alemania IPC Reino Unido IPC Japón PIB China IPC Ventas por menor Producción Industrial	Jueves 11 Brasil PIB EE.UU. Petitionen desempleo Japón Producción Industrial	Viernes 12 Argentina IPC EE.UU. Ventas por menor Confianza U. Michigan
Lunes 15 EE.UU. Producción Industrial	Martes 16 EE.UU. Construcciones iniciales Tasa de interés Alemania Encuesta Zew Zona Euro IPC Japón Tasa de interés	Miércoles 17 Brasil Tasa de interés Reino Unido Tasa desempleo Cambio en desempleados	Jueves 18 Chile Tasa de interés EE.UU. IPC Petitionen desempleo	Viernes 19 México Tasa de interés EE.UU. Fed de Filadelfia Índice indicadores líderes

Semana del 22 al 26 de Febrero de 2010			
	Efectivo	Esperado	Previo
Chile			
Producción Industrial (YoY)	-1,1%	3,0%	-0,3%
Tasa desempleo	8,7%	8,6%	8,6%
Brasil			
Tasa desempleo	7,2%	7,6%	6,8%
México			
Tasa desempleo	5,9%	5,3%	4,8%
EE.UU.			
Confianza consumidor	46,0	55,0	55,9
Ventas viviendas nuevas	309K	354K	342K
Peticiones desempleo	496K	460K	473K
PIB (QoQ)	5,9%	5,7%	5,7%
Confianza U. Michigan	73,6	73,9	73,7
Índice Manufacturero Chicago	62,6	59,7	61,5
Alemania			
Encuesta IFO	89,8	91,9	91,2
PIB (YoY) w da	-2,4%	-2,4%	-2,4%
PIB (YoY) nsa	-1,7%	-1,7%	-1,7%
Tasa desempleo	8,2%	8,2%	8,2%
Cambio en desempleo	7K	16K	6K
IPC (MoM)	0,2%	0,5%	-0,6%
IPC (YoY)	0,4%	0,7%	0,8%
Reino Unido			
PIB (QoQ)	0,3%	0,2%	0,1%
PIB (YoY)	-3,3%	-3,1%	-3,2%
Zona Euro			
Confianza Consumo	-17	-17	-17
IPC (MoM)	-0,8%	-0,8%	0,3%
IPC (YoY)	1,0%	1,0%	0,9%
Japón			
IPC (YoY)	-1,3%	-1,4%	-1,7%
Producción Industrial (MoM)	2,5%	1,0%	1,9%
Producción Industrial (YoY)	18,2%	16,5%	5,1%

MoM: Crecimiento en meses consecutivos
YoY: Crecimiento con respecto a igual mes del año anterior

América Latina: en Brasil, la tasa de desempleo de enero registró el menor incremento para un primer mes del año desde el 2003. Por otro lado, en México la tasa de desempleo sorprendió al alza las expectativas del mercado.

EE.UU.: la confianza de los consumidores se ubicó en su menor nivel en 10 meses, las ventas de viviendas nuevas cayeron por tercer mes consecutivo y la revisión del PIB del 4T09 mostró una corrección al alza. Al mismo tiempo, la confianza de la Universidad de Michigan de febrero fue menor a las expectativas del consenso, lo que se explica en parte por la incertidumbre que se mantiene en el mercado laboral. Por último, el Índice Manufacturero de Chicago de febrero aumentó más que lo esperado por el consenso.

Europa: la encuesta IFO en Alemania de febrero registró su menor nivel en 10 meses, la revisión del PIB del 4T09 estuvo en línea con lo esperado por el mercado y el IPC preliminar de febrero registró una variación mayor a las expectativas. También, la tasa de desempleo estuvo en línea con lo esperado por el mercado, sin embargo el aumento en el número de desempleados fue menor. Por otro lado, la revisión del PIB del 4T09 en el Reino Unido estuvo en línea con lo esperado. Finalmente, en la Zona Euro, tanto el IPC como la confianza del consumidor, se ubicaron en línea con lo esperado por el mercado.

Asia: en Japón, el IPC de enero registró una variación negativa con lo que alcanza su décimo primera caída consecutiva. Además, la producción industrial de enero sorprendió al alza las expectativas del mercado.

Tabla Resumen Valoración Empresas Locales (Cierre 26 - Febrero 10)

% IPSA	Empresa / Sector	Precio	52 Semanas			Desempeño (%)			Datos Operacionales (U12M) (MMUS\$)				Crec. Acum. YoY			Ratios Valoración				
			Min	Max	Mkt Cap MMUS\$	1 Mes	1 Año	YTD	Ventas	EBITDA	Ut. Neta	ROE	EBITDA/Act.	Ventas	EBITDA	Utilidad	P/U	EV / EBITDA	P/V L	Div. Yield
2,4%	Bebidas				5.331	-1,3	31,3	3,0	3.658	792	472	24,8%	20,0%	6,8%	4,9%	29,0%	11,3	8,2	2,8	
1,1%	Andina-B	1.711	1.262	1.829	2.270	-2,9	26,6	-1,5	1.527	313	174	28,8%	29,7%	-4,1%	-6,9%	-1,3%	13,0	7,5	3,7	4,6%
1,4%	Cervezas	4.070	3.091	4.270	2.471	-1,8	28,0	3,5	1.588	358	216	24,9%	16,7%	15,4%	14,8%	53,1%	11,4	9,4	2,8	4,1%
0,0%	Embonor-B	730	460	730	589	7,4	63,4	17,7	544	121	81	18,9%	15,9%	19,4%	12,0%	36,6%	7,2	6,3	1,4	4,8%
1,6%	Vías				2.350	1,9	24,3	11,2	1.097	183	100	8,6%	10,0%	19,4%	2,7%	37,9%	23,4	14,8	2,0	
1,6%	Concha y Toro	1.200	930	1.260	1.696	-1,6	25,3	8,5	661	117	78	13,8%	12,2%	14,8%	-4,6%	23,8%	21,8	16,3	3,0	1,6%
0,0%	San Pedro	4.70	3,20	4,80	358	20,2	32,7	27,0	244	36	11	3,3%	7,3%	51,7%	45,2%	n.a.	31,2	11,4	1,0	0,3%
0,0%	Santa Rita	150	140	150	296	0,0	8,1	7,1	192	30	11	4,5%	7,7%	-1,5%	-10,6%	79,0%	26,4	12,9	1,2	0,9%
1,1%	Construcción				2.258	3,6	74,3	6,8	2.895	313	47	2,4%	6,8%	-8,6%	-5,7%	-80,9%	48,0	13,9	1,2	
0,3%	Socovesa	199	99	208	464	4,7	74,4	10,6	348	39	-1	-0,2%	3,8%	-17,1%	-11,0%	n.a.	-555,5	26,8	1,2	1,0%
0,0%	Besalco	365	201	380	394	2,8	79,2	9,0	462	79	31	13,6%	13,0%	19,6%	40,8%	70,0%	12,8	8,0	1,7	3,5%
0,0%	Cementos	1.155	750	1.250	582	0,4	48,5	0,9	650	94	-4	-0,7%	8,3%	-14,0%	31,8%	-104,3%	-163,7	107,3	1,1	0,4%
0,0%	Paz	290	93	312	105	0,7	163,4	9,5	0	-3	-4	-3,7%	-0,9%	-68,0%	n.a.	n.a.	-28,2	-107,7	1,0	0,6%
0,7%	Salfacorp	935	440	960	713	6,4	79,4	7,6	1.109	61	17	4,0%	5,7%	-2,2%	-27,4%	-66,3%	42,6	20,2	1,7	1,3%
24,6%	Eléctricas				40.636	-2,6	28,9	1,8	23.442	8.174	3.310	17,0%	14,4%	-1,2%	20,8%	67,6%	12,3	9,3	2,1	
0,2%	EdeInor	1.005	540	1.049	2.032	5,7	82,4	11,4	434	140	97	18,8%	21,0%	-31,4%	-38,3%	-31,4%	9,0	6,3	1,7	1,0%
8,9%	Enersis	227,0	164,2	245,0	14.129	-5,4	33,9	-1,7	12.529	4.636	1.236	18,4%	17,2%	2,3%	14,2%	40,7%	11,4	7,5	2,1	3,1%
8,7%	Endesa	869	708	925	13.587	-4,1	21,1	0,7	4.629	2.058	1.154	29,7%	16,6%	0,3%	31,3%	56,6%	11,8	11,8	3,5	2,9%
3,7%	Colbún	140,5	109,0	147,0	4.697	0,5	22,6	8,4	954	318	186	5,6%	6,0%	-16,5%	n.a.	n.a.	25,3	17,5	1,4	0,4%
1,3%	CGE	3.296	2.750	3.795	2.378	0,1	16,2	-2,7	3.468	493	297	12,4%	8,0%	4,3%	3,3%	210,6%	8,0	12,2	1,0	4,5%
1,7%	Gener	248	190	257	3.813	2,7	25,8	8,2	1.427	528	340	12,7%	9,9%	-12,3%	53,9%	291,0%	11,2	10,2	1,4	3,4%
20,0%	Forestal				30.647	1,6	80,0	10,4	11.760	1.473	278	1,7%	5,4%	-32,0%	-36,4%	-53,7%	110,4	24,6	1,9	
6,7%	CMPC **	22.990	10.214	23.500	9.010	2,7	108,9	14,2	2.617	352	3	0,0%	3,4%	-12,0%	-37,1%	-58,7%	3134,8	30,9	1,4	0,7%
12,8%	Copec **	8.330	4.599	8.686	20.641	1,2	69,1	9,3	8.295	979	299	3,5%	6,7%	-36,9%	-37,5%	-43,3%	69,0	24,3	2,4	0,9%
0,5%	Masisa **	75	46,7	84	996	1,4	43,8	0,0	848	143	-24	-1,9%	6,2%	-24,0%	-21,9%	n.a.	-40,9	11,7	0,8	1,3%
0,6%	Industrial				4.010	4,6	56,4	6,2	4.304	674	315	10,4%	9,3%	-7,6%	13,9%	12,5%	12,7	10,4	1,3	
0,0%	Cristales *	6.200	4.495	6.575	756	3,3	45,3	8,8	446	115	52	8,9%	10,0%	-5,4%	-16,7%	24,3%	14,4	9,1	1,3	11,4%
0,0%	Gasco	2.840	1.599	2.850	910	13,6	67,8	1,4	870	137	84	13,2%	6,2%	-13,8%	26,5%	-309,9%	10,8	16,6	1,4	1,8%
0,0%	Edelpa	655	407	656	142	4,0	60,7	11,0	94	21	12	16,6%	20,4%	-2,2%	73,1%	-124,6%	11,6	7,4	1,9	6,8%
0,0%	Enaex	3.750	2.700	4.000	879	2,7	43,3	5,6	326	94	88	25,3%	15,9%	3,7%	63,4%	168,6%	10,0	10,8	2,5	4,4%
0,3%	Madeco	31,5	26,7	44,7	340	-1,6	20,0	-1,5	1.000	82	32	5,9%	10,9%	-23,2%	-13,7%	-84,7%	10,7	4,0	0,6	47,6%
0,0%	lansa	33,9	8,3	37,4	260	8,4	246,0	35,9	358	11	-13	-4,5%	1,9%	-9,4%	-25,8%	n.a.	-20,6	41,4	0,9	0,0%
0,2%	SK	474	380	520	723	-1,2	17,7	2,3	1.209	215	59	10,8%	11,6%	-0,4%	16,1%	-4,8%	12,2	8,0	1,3	3,5%
10,3%	Mat.Primas				15.125	-3,7	41,1	3,4	2.768	813	340	14,2%	15,0%	-31,9%	-45,7%	-69,4%	44,4	21,4	6,3	
5,0%	CAP *	16.345	7.591	17.305	4.657	-2,5	100,7	10,0	1.334	186	-28	-3,1%	7,9%	-38,9%	-77,8%	-119,5%	-165,1	30,9	5,1	1,8%
5,3%	Soquimich	19.340	14.200	21.990	10.468	-4,2	14,6	0,5	1.433	627	369	25,0%	20,5%	-23,8%	-19,6%	-34,0%	28,4	18,5	7,1	3,7%
0,1%	Pesquero				226	4,2	94,9	15,6	176	-85	-118	-261,6%	-30,1%	-17,1%	n.a.	n.a.	-1,9	-4,8	5,0	
0,1%	Multifoods	100	34	106	226	4,2	94,9	15,6	176	-85	-118	-261,6%	-30,1%	-17,1%	n.a.	n.a.	-1,9	-4,8	5,0	0,0%
11,2%	Retail				29.512	4,1	71,9	6,5	26.809	2.039	407	3,8%	8,0%	-1,0%	-27,6%	-69,3%	72,5	19,7	2,7	
4,7%	Cencosud *	2.019	940	2.033	8.714	7,8	97,7	17,4	11.132	786	183	4,5%	8,5%	-3,0%	-8,4%	-60,0%	47,5	15,3	2,1	1,1%
0,0%	D&S	199	189	246	2.473	-1,0	-16,1	-3,4	4.237	35	-207	-21,8%	1,2%	9,6%	-117,9%	-347,4%	-11,9	106,9	2,6	1,0%
2,7%	Falabella *	2.970	1.673	3.070	13.562	2,0	60,0	-0,9	6.841	863	303	9,3%	10,9%	-1,4%	-1,1%	-26,2%	44,7	21,0	4,1	0,9%
0,0%	Fasa	1.485	666	1.535	425	17,9	89,1	32,6	1.681	53	-32,2	-23,4%	7,6%	-2,6%	-11,9%	-195,7%	-13,2	11,6	3,1	2,4%
0,0%	Forus	715	435	730	352	2,1	54,2	15,3	196	29	19,5	12,8%	16,5%	0,2%	-20,0%	-13,9%	18,1	10,8	2,3	2,4%
2,0%	La Polar	3.230	1.030	3.250	1.535	6,1	156,3	11,9	828	156	97	20,6%	12,8%	0,5%	-9,9%	62,6%	15,8	14,2	3,2	1,6%
1,0%	Paraucó	650	280	656	753	1,6	111,1	12,1	127	92	48	10,0%	8,3%	0,2%	27,2%	201,9%	15,7	14,5	1,6	1,5%
0,8%	Ripley *	460	236	470	1.698	5,0	68,2	8,1	1.766	25	-5	-0,4%	1,2%	-10,1%	n.a.	n.a.	-353,7	84,8	1,4	0,9%
0,9%	Sanitarias				3.591	2,1	35,7	6,6	1.267	793	342	15,5%	13,5%	17,2%	15,7%	52,7%	10,5	8,7	1,6	
0,0%	Aguas	227	174	227	2.333	1,3	33,5	5,6	634	398	261	23,0%	14,9%	17,2%	15,6%	52,1%	9,0	8,9	2,1	7,8%
0,9%	IAM	660	491	675	1.258	3,6	39,9	8,4	634	395	82	7,5%	12,4%	17,2%	15,7%	54,0%	15,4	7,9	1,2	8,1%
3,2%	Telecom				6.204	-0,6	18,8	1,9	3.975	1.418	415	14,5%	23,8%	-2,9%	-1,2%	25,7%	15,0	5,4	2,2	
0,0%	CTC	900	670	930	1.620	0,1	11,8	0,0	1.225	494	76	6,5%	17,6%	-4,4%	-3,0%	111,9%	21,3	4,6	1,4	8,5%
2,4%	Entel	7.500	6.142	7.950	3.382	-0,9	21,6	2,3	1.997	792	274	23,0%	31,9%	1,2%	1,1%	-8,5%	12,3	5,2	2,8	5,9%
0,8%	Sonda	818	644	836	1.202	-0,7	20,2	3,5	753	132	64	12,6%	19,5%	-7,1%	-4,2%	72,0%	18,7	9,0	2,4	2,1%
6,5%	Transporte				7.166	10,1	71,8	7,8	7.316	86	-399	-28,0%	1,2%	-29,9%	-94,6%	-268,9%	-18,0	120,6	5,0	
5,5%	LAN	9.220	4.400	9.330	5.955	11,4	84,5	6,4	3.913	592	212	21,2%	10,9%	-18,3%	-20,0%	-50,1%	28,1	14,5	6,0	0,6%
1,0%	Vapores	424	258	498	1.211	4,0	9,4	14,6	3.403	-506	-611	-144,8%	-30,1%	-39,9%	n.a.	n.a.	-2,0	-3,4	2,9	0,0%
5,2%	Holdings				23.695	4,3	41,6	8,3	-	-	1.140	7,0%	-	-	-	-25,1%	20,8	-	1,4	
3,6%	Antarchile	10.200	6.000	10.500	8.874	2,5	55,1	9,7	-	-	189	3,2%	-	-	-	-4				

≡ PROYECCIONES BICE INVERSIONES

	2007	2008	2009E	2010E
Actividad Local				
PIB	4,7%	3,2%	-1,9%	4,9%
Demanda Interna	7,8%	7,4%	-5,4%	7,4%
FBCF	12,0%	19,5%	-13,7%	7,9%
Consumo	7,1%	4,2%	0,4%	4,5%
Consumo Privado	6,9%	4,3%	-0,8%	4,6%
Consumo Gobierno	8,0%	4,0%	7,5%	4,0%
Exportaciones	7,6%	3,1%	-3,3%	7,4%
Importaciones	14,9%	12,9%	-10,7%	12,7%
PIB (MMUS\$)	163.878	169.458	155.848	187.265
PIB per cápita (US\$)	9.873	10.109	9.206	10.955
Precios				
Inflación IPC	7,8%	7,1%	-1,3%	2,7%
Inflación IPCX	6,5%	8,6%	-1,1%	2,7%
Inflación IPCX1	6,3%	7,8%	-0,3%	2,6%
Inflación Importada (Prom)	5,5%	14,8%	5,2%	-1,5%
Tipo de Cambio Nominal (fdp)	499,3	649,3	532,8	517,7
Tipo de Cambio Nominal (Prom)	522,5	522,5	562,7	516,3
Tipo de Cambio Real (Prom, Año 1986)	93,6	96,4	95,3	95,0
Salarios Nominales (Prom)	7,5%	8,5%	5,0%	3,3%
Tasa de Política Monetaria (fdp)	6,00%	8,25%	0,50%	2,50%
Mercado Laboral				
Tasa de Desempleo (Prom)	7,1%	7,8%	10,0%	10,3%
Empleo	2,8%	3,0%	-0,9%	1,3%
Fuerza de Trabajo	2,1%	3,7%	1,5%	1,6%
Salarios Reales	2,5%	-0,1%	3,8%	1,5%
Productividad Media	1,8%	0,2%	-1,0%	3,6%
Sector Externo				
Balanza Comercial	23.635	8.846	8.182	14.050
Exportaciones	67.666	66.455	52.334	67.167
Importaciones	44.031	57.610	44.152	53.118
Cuenta Corriente (%PIB)	4,4%	-2,0%	0,5%	3,5%
Cobre (US\$/lb)	322,3	312,9	231,5	286,4
Petróleo (US\$/barril)	72,7	100,5	61,0	74,3

Fuente: Banco Central de Chile, Estimaciones Bice Inversiones.

Diego Larach E.

Subgerente de Estudios Sectores
Telecomunicaciones, Retail, Transporte y Sanitarias
dlarach@bice.cl

Alfonso Alcalde A.

Jefe de Estudios Mercados Internacionales
aalcalde@bice.cl

Mabel Weber

Analista Senior Sector Eléctrico
mweber@bice.cl

Cyndi Mosquera G.

Analista de Viñas y Bebidas
cmosquera@bice.cl

Cristóbal Doberti D.

Economía y Renta Fija
cdoberti@bice.cl

Este informe ha sido elaborado sólo con el objeto de proporcionar información a los clientes de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. Este informe no es una solicitud, ni una oferta para comprar o vender acciones, bonos u otros instrumentos mencionados en el mismo relacionados con las empresas o el mercado que en él se mencionan. Esta información y aquella en que está basada han sido obtenidas en base a información pública de fuentes que en nuestro mejor saber y entender parecen confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ellas sean exactas ni completas. Las proyecciones y estimaciones que se presentan en este informe han sido elaboradas con las mejores herramientas disponibles pero ello no garantiza que las mismas se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe, pueden ser modificadas en cualquier tiempo sin previo aviso. BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. y cualquiera sociedad o persona relacionada con ella y sus accionistas controladores pueden en todo momento tener inversiones a corto o largo plazo en cualquiera de los instrumentos mencionados en este informe o relacionados con la o las empresas o el mercado que en él se mencionan y pueden comprar o vender esos mismos instrumentos. BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. puede recomendar eventualmente compras y/o ventas de acciones incluidas en los portafolios recomendados para posiciones de trading. Las proyecciones y estimaciones presentadas en este informe no deben ser la única base para la adopción de una adecuada decisión de inversión y cada inversionista debe efectuar su propia evaluación en función de su situación personal, estrategia de inversión, tolerancia al riesgo, situación impositiva, etc. El resultado de cualquiera operación financiera realizada con el apoyo de este informe es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza. Los valores y emisores extranjeros a que se pueda hacer referencia en este informe no se encuentran inscritos en el Registro de Valores a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros de nuestro país y no le son aplicables las leyes y normativa que regulan el mercado de valores nacional. En consecuencia es responsabilidad exclusiva de los inversionistas informarse previamente respecto de dichos valores y emisores extranjeros antes de adoptar cualquier decisión de inversión. La frecuencia de la publicación de los informes, si la hubiere, queda a discreción de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. Se prohíbe citar o reproducir en forma total o parcial este informe sin la autorización expresa previa de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.

- **Fondos Mutuos**
- **Fondos de Inversión**
- **APV**
- **Administración de Activos**
- **Acciones**
- **Moneda Extranjera**
- **Renta Fija**
- **Asesorías Financieras**

Visítenos en www.biceinversiones.cl.

Para una asesoría personalizada, contacte a su Ejecutivo de Inversión llamando al **600 400 4000**