

BOLSAS MUNDIALES (moneda local)

	Cierre	P/U	Semana	MoM	YTD
IPSA	3.696	23,3	-3,0%	2,0%	3,2%
IGPA	17.192	19,0	-2,3%	2,4%	3,4%
Dow Jones	9.956	15,0	-1,1%	-5,8%	-4,5%
S&P500	1.059	18,2	-1,4%	-6,8%	-5,0%
Nasdaq	2.131	33,4	-0,8%	-7,7%	-6,1%
Merval	2.165	13,2	-5,8%	-9,9%	-6,7%
Bovespa	62.745	19,3	-4,1%	-10,7%	-8,5%
Mexbol	30.101	18,4	-1,0%	-8,0%	-6,3%
UKX	5.061	38,0	-2,5%	-8,4%	-6,5%
DAX	5.434	28,5	-3,1%	-9,9%	-8,8%
CAC	3.564	15,1	-4,7%	-11,2%	-9,5%
IBEX	10.103	11,4	-7,7%	-17,2%	-15,4%
Nikkei	10.057	-	-1,4%	-6,9%	-4,6%
Kospi	1.567	20,9	-2,2%	-7,6%	-6,9%
Hang Seng	19.665	19,9	-2,3%	-11,8%	-10,1%
SHComp	2.939	31,0	-1,7%	-8,0%	-10,3%

MAYORES VARIACIONES

	Alzas	Var. Sem. (%)	Bajas	Var. Sem. (%)
1	Quiñenco	5,3%	lansa	-6,8%
2	Edelpa	4,0%	Campos	-6,4%
3	Gasco	2,1%	Enersis	-5,9%
4	D&S	2,0%	CCU	-5,0%
5	Fasa	1,7%	Invermar	-4,9%
6	Banco de Chile	1,7%	CMPC	-4,8%
7	Embonor-B	1,5%	Paz	-4,8%
8	Cristales	1,3%	Copec	-4,5%
9	Banmédica	1,2%	CGE	-4,0%
10	Masisa	0,7%	SK	-3,9%

PRINCIPALES INDICADORES

	Cierre	1 Sem.	1 Mes	1 Año
Dólar (\$/US\$)	540,9	525,4	506,8	615,5
Cobre (US\$)	2,99	3,20	3,40	1,54
Petróleo (US\$)	73,3	73,4	82,3	41,4
Cel. NBSK (US\$)	826,0	824,9	798,8	608,1
Acero (US\$)	545,0	545,0	505,0	475,0
Azúcar (US\$)	724,5	742,9	723,0	378,2
BCP-10	6,45%	6,47%	6,41%	5,17%
BCU-10	3,09%	3,23%	3,13%	2,62%
GT-10	3,56%	3,59%	3,76%	2,91%

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

Economía y Renta Fija

Imacec de diciembre registra un avance anual de 3,9%, ubicándose sobre nuestras expectativas y las de mercado, alcanzando su segundo incremento anual consecutivo.

Se mantiene la caída en las tasas en UF, producto del incremento en las expectativas de inflación de corto plazo.

Mercados internacionales

Las bolsas globales presentaron disminuciones, en línea con las preocupaciones sobre el alto nivel que han alcanzado los déficits fiscales en varios países pertenecientes a la UE y el débil mercado laboral en EE.UU.

Renta Variable Local

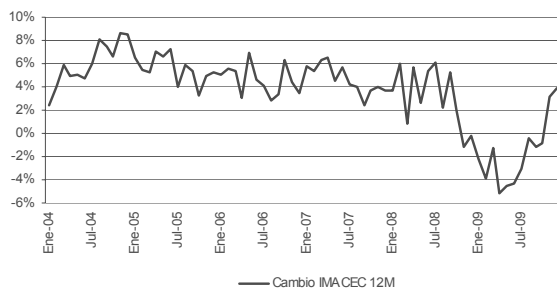
Bolsa local presenta ajuste en línea con lo observado en los principales mercados a nivel global

Durante la semana el IPSA mostró una caída de 3,0%, la primera desde noviembre, en línea con lo ocurrido en las diferentes bolsas mundiales. Dentro de los principales factores que movieron al mercado se encuentra: (i) en Chile se publicó el Imacec, el cual mostró un crecimiento de 3,9%, el segundo avance interanual consecutivo, ubicándose por sobre nuestras estimaciones; (ii) en EE.UU. se publicaron cifras de empleo, destacando la caída en las nóminas no agrícolas; (iii) continúa la entrega de resultados corporativos a nivel global, destacando positivamente Exxon y Deutsche Bank, los cuales se ubicaron por sobre las estimaciones del mercado; (iv) el BCE mantuvo la tasa de interés, en un comunicado donde menciona que las presiones inflacionarias están controladas y que las actuales holguras de capacidad, no permitirían un aumento en la inversión, afectando en parte el empleo para este año; (v) el BoE mantuvo la tasa de interés y suspendió la compra de bonos por MME200.000; (vi) las materias primas presentaron variaciones mixtas, donde el petróleo tuvo un aumento de 0,3%, alcanzando US\$73,6 el barril, mientras que el cobre retrocedió 6,4%, cerrando la semana US\$2,85 la libra, su menor nivel desde octubre de 2009 y; (vii) el dólar mantuvo la apreciación en relación al peso chileno, presentando éste un aumento de \$16, cerrando la semana en \$541.

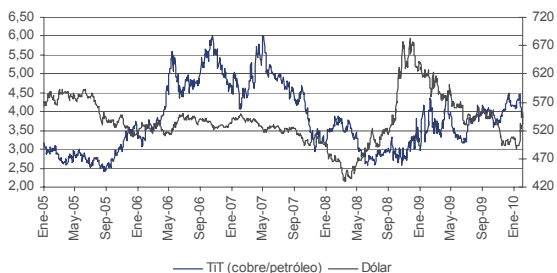
El volumen transado promedio diario del período fue de MM\$70.798, 4,9% inferior al promedio del año 2009.

En las noticias de la semana destacamos: (i) CAP publica los resultados del 4T09; (ii) Grupo Wong anuncia salida de la propiedad de Cencosud y; (iii) cifras de generación eléctrica correspondientes al mes de Enero de 2010.

IMACEC



Términos de Intercambio



Monedas



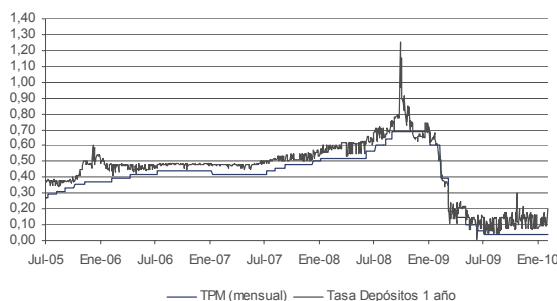
A finales de semana y mediante un comunicado de prensa, el Banco Central informó que el indicador mensual de actividad económica (Imacec) correspondiente al mes de diciembre aumentó 3,9% en relación al mismo período del año anterior, ubicándose por sobre nuestras estimaciones (incremento de 2,5%) y las de mercado (alza de 2,9%). Lo anterior, llevó al indicador a presentar su segundo avance anual consecutivo. En tanto la serie desestacionalizada registró una expansión de 0,6% en relación al mes precedente. En el resultado incidieron los aumentos de comercio minorista, EGA (electricidad, gas y agua), e indicadores de la actividad industrial. Adicionalmente, se informó que el próximo 18 de marzo serán publicadas tanto la estimación de la variación del PIB 2009, como las revisiones al primer, segundo y tercer trimestre de ese año.

Dado lo anterior, destacamos el crecimiento que estaría presentando la economía durante los últimos meses, lo cual llevaría a presentar una expansión anual en el PIB del cuarto trimestre y un aumento en torno a 5% para el presente año.

Por su parte, en el plano internacional se publicaron las cifras de empleo en EE.UU. En primer lugar, destacó la entrega por parte del Departamento del Trabajo de la tasa de desempleo, la cual registró una disminución hasta 9,7%, sorprendiendo al mercado que esperaba una cifra de 10%, similar al último dato divulgado, lo que indicaría que cerca de quinientos cuarenta mil estadounidenses habrían encontrado empleo. Adicionalmente, se publicaron las cifras de cambios en nóminas no agrícolas de enero, el cual dio cuenta de un recorte en veinte mil empleos, lo que se ubica bajo lo esperado por el consenso que proyectaba un crecimiento de 15.000 puestos de trabajo. Adicionalmente, se corrigió a la baja la cifra diciembre desde una caída de 85.000 empleos a una de 150.000.

Perspectivas: el peso registró una fuerte depreciación de casi \$16 a \$541,5 en la semana, influenciada en parte por los ruidos generados por la nueva normativa de cobertura cambiaria para los fondos de pensiones anunciada por la superintendencia, la caída en el precio del cobre, la volatilidad de los mercados accionarios y la evolución de las distintas monedas a nivel global. Asimismo, para la próxima semana esperamos que el dólar fluctúe en rango entre \$552 y \$530.

Tasas Nominales Cortas



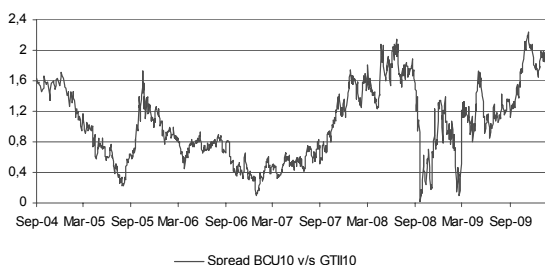
Tasas Nominales Largas



Tasas Reales Largas



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



(*) GTII: Tasa del tesoro ajustada por inflación

Durante la semana, se mantuvo la tendencia observada durante el período anterior en las tasas de renta fija. Lo anterior se explicaría entre otras cosas a la depreciación que ha mantenido la moneda local, y que ha llevado a aumentar las expectativas de inflación de corto plazo. De esta manera los papeles en UF a 5, 10 y 20 años presentaron disminuciones de 17Pb, 16Pb y 13Pb, respectivamente.

Por otra parte, durante la semana se registró un importante aumento en la volatilidad de los mercados financiero producto de la preocupación por la situación fiscal de algunos países europeos, lo cual llevó a los bonos del tesoro en EE.UU. a presentar importantes caídas durante jueves y viernes, en una búsqueda por activos de menor riesgo.

En tanto, el Banco Central Europeo, decidió mantener la tasa de política monetaria en 1,0%, mencionando en el comunicado que aún persisten las bajas presiones inflacionarias para los próximos períodos, mientras que en materia de crecimiento, durante los últimos meses el producto continúa aumentando. A pesar de lo anterior existe preocupación por la baja inversión esperada para este año, producto del aumento en las holguras de capacidad, lo cual tendría un efecto directo en el desempleo, limitando de cierta manera el incremento en el consumo.

En cuanto a los países de la Zona Euro que han visto deteriorada su situación fiscal, como es el caso de Grecia, España y Portugal, el comunicado menciona que ésta situación podría disminuir la inversión y aumentar los costos de financiamiento, requiriéndose cuanto antes procedimientos para mejorar sus déficits.

Finalmente, el Banco Central de Inglaterra también mantuvo la tasa de interés en 0,5%, en un comunicado donde destaca la decisión de no extender su programa de compra de activos por primera vez, desde el inicio de éste en marzo de 2009. Lo anterior implica la interrupción por parte del BoE de la compra de bonos por MM£200.000, equivalentes a MMUS\$317.000, aunque dejó abierta la posibilidad de futuras compras, dependiendo de cual sea la evolución que tenga la economía del Reino Unido.

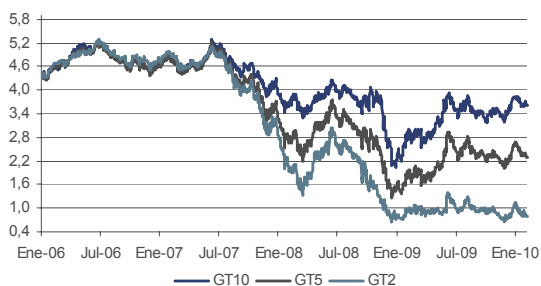
Perspectivas: para los próximos períodos, creemos que el aumento en las expectativas de inflación de corto plazo, derivadas del incremento en el precio del dólar, aumento en el precio de los combustibles e inclusión del impuesto de timbres y estampillas, podría mantener la presión a la baja en los papeles en UF, principalmente en aquellos de mayor duración.

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 1,1%, 1,4% y 0,8% respectivamente.

La semana inició con las bolsas al alza producto principalmente de los buenos datos de la producción industrial tanto en este país como en China, lo que fue tomado como una buena señal por el mercado.

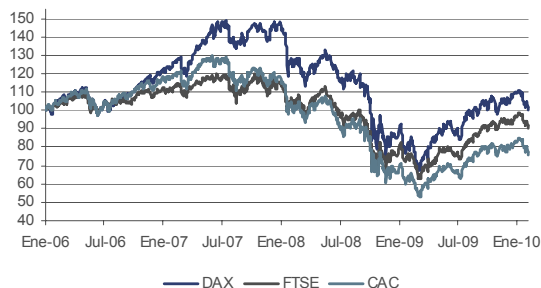
Sin embargo, el día miércoles las bolsas cayeron siguiendo la disminución en los precios de los *commodities* y resultados empresariales por debajo de las expectativas. La caída registrada anteriormente se incrementó a fines de la semana producto de las preocupaciones sobre un débil mercado laboral y el alto nivel alcanzado por la deuda del gobierno.

Por su parte, Exxon publicó sus resultados del 4T09, superando las expectativas de los analistas, mientras que Pfizer a pesar de registrar un incremento en sus utilidades, éstas fueron inferiores a lo esperado por el consenso.

La próxima semana serán relevantes la publicación de las ventas al por menor y la confianza de la Universidad de Michigan.

Europa

Mercados Europeos (Base 100 = Ene 06)



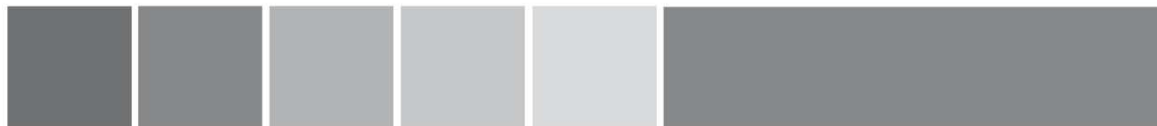
Los principales índices accionarios europeos cerraron la semana con resultados negativos. El FTSE (Inglaterra), el DAX (Alemania) y el CAC (Francia) presentaron descensos de 2,5%, 3,1% y 4,7% respectivamente.

A partir del día miércoles las bolsas europeas registraron caídas importantes, atribuibles principalmente a los temores de que varios países pertenecientes a la UE (Grecia, Portugal, España) tengan problemas para cubrir los altos niveles alcanzados por sus déficits fiscales.

También, Electrolux sorprendió negativamente al mercado al registrar un incremento leve en utilidad, producto principalmente de mayores costos de materias primas lo cual impactó negativamente los márgenes.

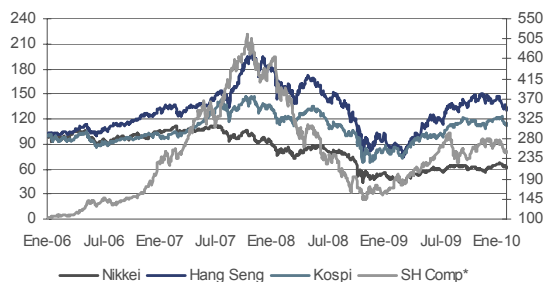
Por el contrario, Deutsche Bank AG registró una utilidad neta por MMUS\$1.800 el 4T09, sorprendiendo positivamente al consenso de mercado. El incremento en la utilidad se debió en gran parte a una utilidad no operacional por MMUS\$757 que corresponde a beneficios tributarios.

La próxima semana serán relevantes la publicación del PIB y el IPC en Alemania, la producción industrial en el Reino Unido y del PIB en la Zona Euro.



Asia

Mercados Asiáticos (Base 100 = Ene 06)



*Eje Derecho

Una semana con resultados negativos se vio en los principales índices asiáticos. El Nikkei (Japón), el Kospi (Corea), el Hang Seng (Hong Kong) y el Shanghai Composite (China) registraron disminuciones de 1,4%, 2,2%, 2,3% y 1,7% respectivamente.

Las caídas observadas en las bolsas asiáticas se debieron principalmente a las disminuciones en los precios de los *commodities*, sumado a los temores por altos déficits fiscales europeos y pobre desempeño del mercado laboral en EE.UU.

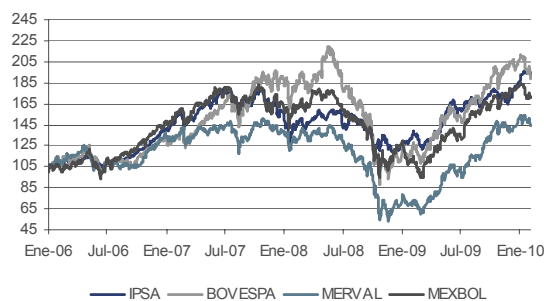
Por otro lado, el holding financiero japonés Mitsubishi UFJ, registró una utilidad neta por MMUS\$842,2 el 4T09, que se compara positivamente con la pérdida por MMUS\$1.399 registrada el mismo trimestre del año previo.

De igual manera, Lenovo registró una utilidad por MMUS\$80 el 4T09 que se compara positivamente con la pérdida por MMUS\$97 registrada el mismo trimestre del año previo. Lo anterior, se debe principalmente a un importante crecimiento de las ventas.

La próxima semana se publicará los pedidos de máquinas de 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 caídas de 5,8%, 4,1% y 1,0% respectivamente.

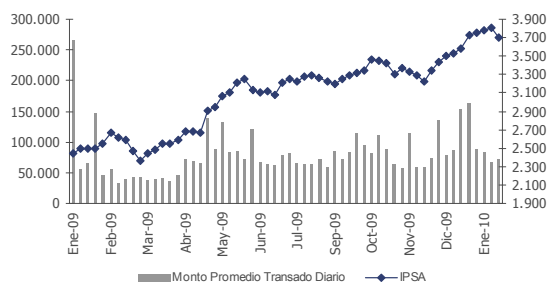
Los dos últimos días de la semana las bolsas latinoamericanas registraron retrocesos importantes contagiadas por la debilidad del mercado laboral en EE.UU. así como por las preocupaciones por altos déficits fiscales en varios países pertenecientes a la UE, lo cual impactaría negativamente a las economías emergentes.

Por otro lado, Shell firmó un joint venture 50-50 con Cosan con lo cual obtendría parte del control de esta última. Shell contribuiría al acuerdo con MMUS\$1.930 más 2740 estaciones de servicio, mientras que Cosan aportaría MMUS\$4.930.

Finalmente, Petrobras recaudaría MMUS\$30.000 aproximadamente de accionistas minoritarios a través de una venta de acciones que se realizaría este año. El monto recaudado sería utilizado para financiar su plan de inversiones por MMUS\$174.400 para los próximos cinco años.

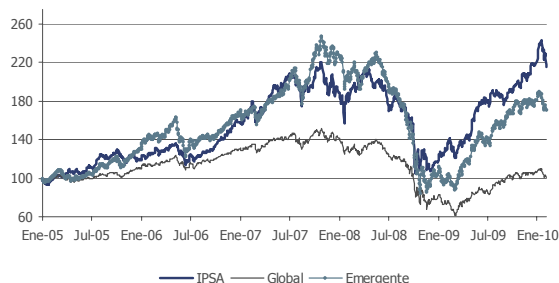
La próxima semana destaca la publicación de la tasa de interés en Chile, la inflación en Argentina, y tanto la inflación como la producción industrial en México.

IPSA y Volúmenes Transados



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

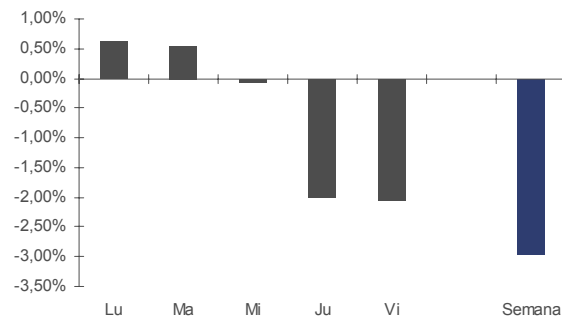
IPSA vs MSCI Global y Emergente



Desempeño IPSA por Sectores

	Semana	Feb.	YTD	2009
BANCA	-1,88%	-1,88%	6,97%	59,42%
COM & TEC	-2,28%	-2,28%	0,55%	15,66%
COMMODITIES	-4,05%	-4,05%	5,20%	70,33%
CONST.&INMOB.	-2,80%	-2,80%	1,92%	95,25%
CONSUMO	-2,62%	-2,62%	3,29%	22,81%
INDUSTRIAL	-0,68%	-0,68%	2,16%	45,21%
RETAIL	-2,25%	-2,25%	2,38%	86,19%
UTILITIES	-3,45%	-3,45%	0,68%	33,17%

Evolución Semanal IPSA



La bolsa local presentó una caída de 3,0% durante la semana, la primera desde noviembre de 2008, acumulando durante 2010, un aumento de 3,2%.

Dentro de las mayores alzas, destaca Quiñenco, SM-Chile y Banco de Chile, asociadas al ejercicio de la opción "Call" sobre el 8,52% de las acciones de LQ Inversiones Financieras, sociedad a través de la cual se controla el Banco de Chile.

Adicionalmente, se observaron aumentos en el sector bebidas (Andina y Embonor), retail (Fasa y La Polar), y acciones puntuales y de baja liquidez como es el caso de Masisa, Edelpa, Enaex, Cristales y Banmédica.

En cuanto a los retrocesos, destaca Iansa y Campos, producto de que la recuperación en los resultados del cuarto trimestre no reflejó el fuerte incremento que ha tenido el precio del azúcar durante los últimos meses.

Por otra parte, también se observaron ajustes en sectores que habían tenido un importante rally hace algunas semanas, como es el caso del salmonero (Invermar y Multifoods), forestal (CMPC y Copec), bancos (BCI y B Santander) y eléctrico (Enersis, CGE y Colbún).

Finalmente, se registraron disminuciones puntuales en el caso de CCU, PAZ, Oro Blanco, SK, CAP y Besalco.

Perspectivas: durante la semana se observó un aumento importante en la volatilidad de los mercados de renta variable, lo cual se explica entre otras cosas por: (i) temores por déficit fiscal de algunos países de la Zona Euro, como es el caso de Grecia, España y Portugal, y los efectos de segunda vuelta que tendrían estos en la economía mundial; (ii) cifras de empleo no agrícola menores a las expectativas y; (iii) comunicado del Banco Central Europeo, en el cual menciona que para 2010 se espera una baja inversión, lo cual podría impactar negativamente al empleo y al consumo.

En este sentido, los mercados presentaron importantes ajustes, destacando el S&P500, el cual presenta una corrección cercana al 8% desde el 19 de Enero de 2010, la mayor desde junio de 2009, mientras que en IPSA mostró durante el mismo período una caída en dólares en torno al 12% (influenciada por la fuerte depreciación del tipo de cambio a nivel local)

Creemos que la volatilidad podría mantenerse en el corto plazo, en la medida que continúen los ruidos sobre la situación fiscal de algunos países de Europa. A pesar de lo anterior, mantenemos nuestra visión positiva en el mercado accionario, teniendo en cuenta que: (i) la entrega de resultados en EE.UU. ha sido positiva, donde las utilidades de las empresas que componen el S&P500 aumentan hasta el momento 46,6% en el 4T09, 12,7% por sobre las estimaciones; (ii) múltiplos proyectados para los diferentes mercados accionarios bajo el promedio histórico y; (iii) tasas de interés históricamente bajas.

Resultados 4T09

CAP: presentó sus resultados al cuarto trimestre del año 2009, los que mostraron una caída en el EBITDA (ajustado por IER) de 3,4% alcanzando MMUS\$83, sobre nuestras expectativas (MMUS\$47) y las de mercado (MMUS\$51). En la última línea se registró un utilidad de MMUS\$37,6, mostrando un incremento de 56,7%, llegando MMUS\$37,6, sobre nuestras expectativas (MMUS\$24) y las de mercado (MMUS\$25).

Durante el trimestre, las ventas de CAP aumentaron 10,8%, revirtiendo lo observado durante el 3T09, cuando los ingresos cayeron 34,5%, lo que se explica principalmente por: (i) CMP: aumento en despachos de 101,2% (3.266 Mton) y caída en el precio promedio de 21,2% (46,4 US\$/ton); (ii) CSH: incremento de 41,7% en las toneladas despachadas y retroceso en el precio promedio de 45,9% y; (iii) Cintac: alza de 42,4% en los despachos y 48,6% en el precio promedio.

Durante la primera mitad de 2009, el negocio minero se vio afectado por la crisis económica y financiera, lo cual se reflejó en una importante disminución de los embarques y precios promedio. A pesar de lo anterior, a partir del 3T09, hubo un incremento en la demanda china por hierro, lo cual se vio reflejado en las toneladas vendidas. Por su parte, en el negocio siderúrgico, la debilidad de la demanda, obligó a detener un alto horno en noviembre de 2008, situación que se mantuvo hasta julio de 2009, cuando se observó una recuperación en la demanda por acero en el mercado local.

Por otra parte, los costos presentaron un aumento de 10% mientras que los GAV lo hicieron 48,1%, razón por la cual el resultado operacional disminuyó 2,8% durante el trimestre, aunque durante el año 2009, éste decreció 84,5%, afectado principalmente por el negocio siderúrgico donde la caída de los precios de materias primas ha sido más lento que la contracción de los precios de venta.

Por su parte, el resultado no operacional alcanzó una pérdida de MMUS\$7 durante el 4T09, un 76,1% menor a la registrada durante el 4T08, lo que se explica principalmente por la pérdida por diferencias de cambio registrada el mismo trimestre de 2008 por MMUS\$29.

Dado lo anterior, la empresa alcanzó una utilidad de MMUS\$37,6 durante el 4T09, 56,7% superior a la registrada el mismo trimestre del año anterior.

Durante el trimestre se observó un repunte en relación al 3T09 (EBITDA ajustado por IER de MMUS\$28,7), lo cual se explica principalmente por la recuperación en las toneladas vendidas y el mejor desempeño en el negocio siderúrgico. Para 2010, se espera un nivel de despachos en el negocio minero al menos similar a lo ocurrido durante 2009, aunque podría observarse un incremento en precios, teniendo en cuenta las fuertes alzas en el mercado spot observadas durante el último tiempo. Por su parte, la recuperación en el negocio siderúrgico, dependerá del traspaso a precios del incremento que se observará en el hierro y carbón metalúrgico.

En resumen, creemos que los resultados fueron positivos, mostrando una recuperación en relación a lo observado durante los trimestres anteriores, por lo que se podría observar una reacción positiva en el precio de la acción, teniendo en cuenta: (i) positivas perspectivas para el negocio de mineral de hierro para 2010 y; (ii) posible reactivación del plan de inversiones que la empresa suspendió a comienzos de 2009.

Cencosud: Grupo Wong anuncia venta de 2,28% de la propiedad

A través de un hecho esencial Cencosud informó que recibió una notificación por parte de Wong, en relación a la decisión de vender su participación en la empresa, donde actualmente mantiene el 2,28% de la propiedad. La venta, se realizaría a través de un proceso de oferta pública en la Bolsa de Valores de Santiago, por 49.750.000 de acciones, lo que representa al precio de mercado actual de Cencosud, un monto de MMUS\$176.

Recordemos que durante 2007, Cencosud compró la cadena de supermercados Wong en Perú, donde parte de esta se financió con acciones de la empresa, estableciéndose una cláusula de salida, que según nuestras estimaciones bordearía los US\$4,8 por acción.

Creemos que si bien puede existir cierta presión en el precio de la acción en el corto plazo, mantenemos nuestra visión positiva en la compañía, producto de: (i) intensivo plan de inversiones para los próximos períodos; (ii) posicionamiento como operador regional y multiformato y; (iii) mejora de márgenes, especialmente en las operaciones en Brasil y Perú.

Los costos marginales de generación del SIC durante la primera semana del mes de febrero (en el nudo de Alto Jahuel) se situaron en torno a los US\$127,6 por MWh, 11,8% superior en comparación al promedio mensual de enero de 2010 de US\$114,1.

Durante la semana se publicaron los datos de generación de enero para los dos principales sistemas eléctricos del país: el SIC y el SING. En el SIC, destacó el aumento de la generación bruta en 2,7% respecto a igual mes del año anterior, llegando a 3.668 GWh.

De lo anterior es importante destacar que la generación en base hidrológica presentó un 61,1% del total del sistema (contra un 66,6% de diciembre y un 54,7% del mismo mes del año anterior). Por su parte, la generación en base a diesel se ubicó en un 4,2% del total del sistema, sobre el 3,2% del mes precedente y bajo el 21,6% de enero de 2009.

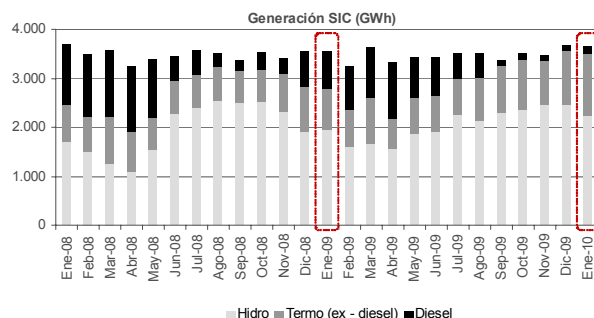
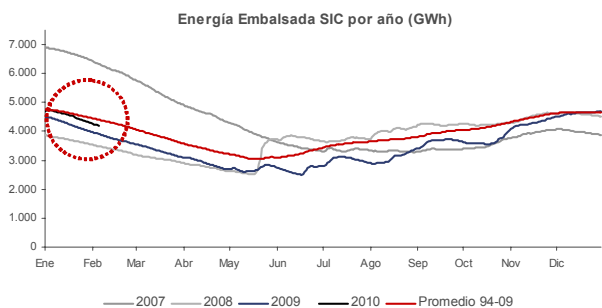
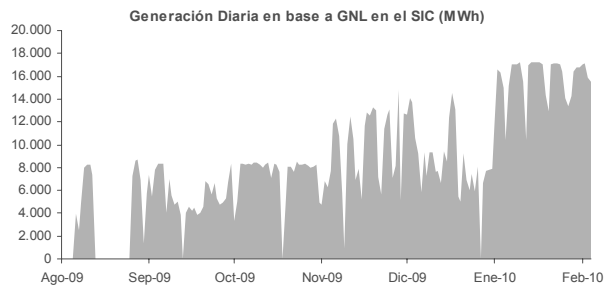
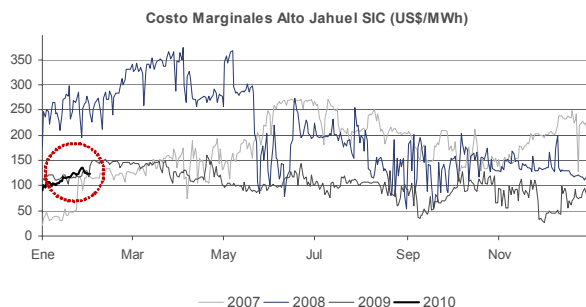
Según nuestras estimaciones, a diferencia del mes anterior, Endesa habría logrado cumplir todos sus compromisos comerciales usando centrales hidroeléctricas y parte de su generación a carbón, destinando un remanente con este último combustible, así como también la totalidad de su generación a gas y diesel, para vender al mercado *spot*.

Destaca también el dato de generación de Gener, el cual cayó un 22,1% respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando los 505 GWh, lo que se debería a que la compañía habría reemplazado una parte importante de la generación a diesel de su central Nueva Renca por compras al mercado *spot*.

En el SING en tanto, un 58,9% fue generado en base a carbón (61,0% el mes anterior y 43,1% en enero de 2009), mientras que un 15,6% fue generado por diesel (9,0% en diciembre y 24,0% en el mismo mes del 2009). En este sistema, los costos marginales promedio del mes se ubicaron en torno a los US\$95,9 por MWh, lo que representa un alza de 8,0% respecto a diciembre, y una disminución de 14,2% respecto a igual mes del año anterior.

Por su parte, también destacó durante enero el aumento en la generación a gas natural de la central Salta (perteneciente a la filial TermoAndes de Gener, ubicada en territorio argentino) la cual entregó los mayores niveles de energía desde marzo de 2008. Lo anterior ha llevado a la compañía a registrar un importante volumen de ventas al mercado *spot*, dado que desde mediados del año 2008 casi no posee compromisos comerciales.

En cuanto a Edelnor, la compañía registró una caída en la generación mensual de 20,4% respecto a diciembre, lo que se debería a una menor producción en base a carbón. Según nuestras estimaciones, llevaría a la compañía a comprar durante enero cerca de 15 GWh al mercado *spot* en términos netos.



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%
IP SA Semana	-2,96%	IP SA Semana	-2,96%
Cartera 5 Acciones	-2,11%	Cartera 10 Acciones	-2,09%
IP SA (Acumulado)*	70,33%	IP SA (Acumulado)*	70,33%
Cartera 5 Acciones*	86,30%	Cartera 10 Acciones*	93,75%

(*) 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	8-Ene-10	15-Ene-10	22-Ene-10	29-Ene-10	5-Feb-10	5-Feb-10
ENERSIS	9.135	9.175	8.777	11.864	13.195	6,27
GENER	3.980	3.922	4.114	4.035	4.167	4,03
FALABELLA	2.012	2.020	3.623	3.528	3.620	3,18
BCI	2.120	3.280	3.493	3.489	3.450	1,92
BSANTANDER	3.001	3.034	2.978	3.087	2.577	1,80
CMPC	623	1.983	2.438	2.408	2.415	1,44
CERVIZAS	1.742	1.759	1.959	1.889	1.727	1,40
ENDESA	1.503	1.554	1.553	1.473	1.496	1,37
LAN	67	702	780	1.409	1.959	1,30
CENCOSUD	1.015	1.090	1.283	1.235	1.226	1,05
ALMENDRAL	1.220	1.224	1.225	1.212	1.197	1,04
CONCHATORO	1.097	1.145	1.185	1.182	1.187	0,90
COLBUN	975	997	1.014	1.029	644	0,86
COPEC	41	42	43	997	1.455	0,63
CAP	456	497	1.062	969	572	0,56
ENTEL	936	926	941	928	924	0,55
MULTIFOODS	850	840	801	848	844	0,47
ANDINA-B	835	838	840	841	838	0,45
CORPBANCA	818	790	842	836	899	0,41
SONDA	622	625	640	670	667	0,36
RIPLEY	506	477	482	470	471	0,26
MASISA	241	245	244	238	239	0,25
LA POLAR	309	298	241	233	267	0,24
Total general	34.590	37.981	41.135	45.478	46.657	1,57

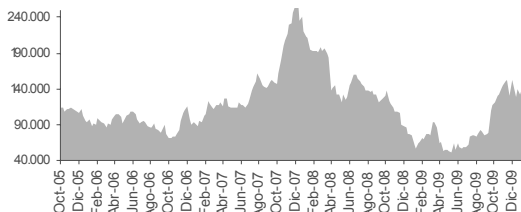
Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Durante la semana, los mayores aumentos en la posición de ventas cortas se vieron en Enersis y LAN, mientras que las principales disminuciones se dieron en Bsantander.

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 CMPC.

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, BCI, Bsantander, CMPC y Gener.

Simultáneas

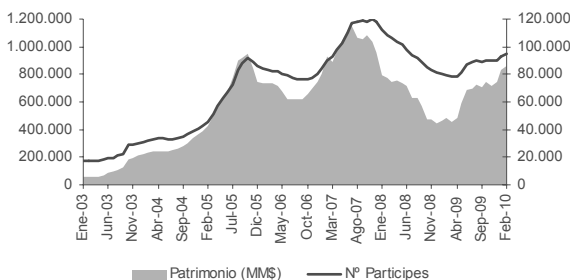


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

El stock de simultáneas de la Bolsa de Comercio de Santiago registró una disminución de 5,1%, situándose en niveles de MM\$130.000.

En tanto, en la Bolsa Electrónica el stock de simultáneas presentó una caída de 5,2%, ubicándose en torno a los MM\$77.000.

Flujos de Fondos Mutuos



Fuente: SVS

El patrimonio de los fondos mutuos de inversión en renta variable nacional presentó un alza de 1,49% durante la semana.

En tanto, el número de partícipes registró un incremento de 0,91%.

Calendario del 1 al 26 de Febrero de 2010				
Lunes 1 EE.UU. ISM Manufacturero Zona Euro PMI Manufacturero	Martes 2 Brasil Producción Industrial	Miércoles 3	Jueves 4 EE.UU. Petición de desempleo Reino Unido Tasa de interés Zona Euro Tasa de interés	Viernes 5 Brasil Inflación EE.UU. Cambio nóminas no agrícolas Tasa de desempleo Alemania Producción Industrial Reino Unido Producción IPP
Lunes 8 Chile IPC	Martes 9 México IPC Alemania IPC Japón Pedidos de máquinas	Miércoles 10 Reino Unido Producción Industrial	Jueves 11 Chile Tasa de interés México Producción Industrial EE.UU. Ventas por menor Petición de desempleo	Viernes 12 Argentina IPC EE.UU. Confianza U. Michigan Alemania PIB Zona Euro PIB
Lunes 15	Martes 16 EE.UU. Índice NAHB viviendas Alemania Encuesta Zew Reino Unido IPC Retail Price Index	Miércoles 17 EE.UU. Construcciones iniciales Producción Industrial Reino Unido Tasa de desempleo Cambio en desempleados	Jueves 18 EE.UU. Petición de desempleo Fed de Philadelphia Índice indicadores líderes Zona Euro Confianza Consumo Japón BOJ	Viernes 19 Argentina Producción Industrial México Tasa de interés EE.UU. IPC Reino Unido Ventas por menor
Lunes 22 Zona Euro PMI Manufacturero	Martes 23 EE.UU. Confianza consumidor Alemania Encuesta IFO	Miércoles 24 EE.UU. Ventas viviendas nuevas Alemania PIB	Jueves 25 Brasil Tasa de desempleo México Tasa de desempleo EE.UU. Petición de desempleo Alemania Tasa de desempleo Cambio en desempleo Zona Euro Confianza Consumo Japón IPC Producción Industrial	Viernes 26 Chile Producción Industrial Tasa de desempleo EE.UU. PIB Confianza U. Michigan Índice Manufacturero Chicago Alemania IPC Reino Unido PIB Zona Euro IPC

Semana del 1 al 5 de Febrero de 2009			
	Efectivo	Esperado	Previo
Brasil			
Producción Industrial (MoM)	-0,3%	-0,1%	-0,2%
Producción Industrial (YoY)	18,9%	18,5%	5,1%
IPC (MoM)	0,75%	0,70%	0,37%
IPC (YoY)	4,59%	4,55%	4,31%
EE.UU.			
ISM Manufacturero	58,4	55,5	55,9
Peticiones de desempleo	480K	455K	470K
Cambio nóminas no agrícolas	-20K	15K	-85K
Tasa de desempleo	9,7%	10,0%	10,0%
Alemania			
Producción Industrial (MoM)	-2,6%	0,6%	0,7%
Producción Industrial (YoY)	-7,1%	-7,0%	-8,0%
Reino Unido			
Tasa de interés	0,5%	0,5%	0,5%
Producción IPP (MoM)	0,4%	0,3%	0,5%
Producción IPP (YoY)	3,8%	3,7%	3,5%
Zona Euro			
PMI Manufacturero	52,4	52,0	52,0
Tasa de interés	1,0%	1,0%	1,0%
China			
PMI Manufacturero	55,8	56,5	56,6

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

América Latina: en Brasil, la producción industrial de diciembre registró una leve caída con relación al mes previo, por debajo de las expectativas del mercado. Al mismo tiempo, la inflación de febrero aumentó 0,75%, el mayor incremento desde mayo de 2009.

EE.UU.: el ISM Manufacturero sorprendió positivamente al mercado alcanzando 58,4 puntos, el mayor nivel del indicador desde agosto de 2004. Al mismo tiempo, las peticiones de desempleo aumentaron por sobre lo esperado por el consenso de mercado. Finalmente, la tasa de desempleo registró una disminución para alcanzar 9,7%, mientras que las nóminas no agrícolas cayeron durante enero, destacando la disminución en los sectores construcción, transportes y servicios financieros.

Europa: en Alemania, la producción industrial de enero registró un retroceso comparada con la del mes previo, lo que representa el peor dato desde mayo de 2009. También, el Banco Central de Inglaterra decidió mantener la tasa de interés en su nivel previo y el nivel de precios de los productores estuvo en línea con lo esperado por el mercado. Por último en BCE mantuvo el nivel de la tasa de interés y el PMI Manufacturero se ubicó por sobre los 50 puntos por cuarto mes consecutivo.

Asia: el PMI Manufacturero de enero fue menor a lo esperado por el mercado, no obstante se mantiene por sobre los 50 puntos.

Tabla Resumen Valoración Empresas Locales (Cierre 05 - Febrero 10)

% IPSA	Empresa / Sector	52 Semanas			Mkt Cap MMUS\$	Desempeño (%)			Datos Operacionales (U12M) (M MUS\$)					Crec. Acum. oY			Ratios Valoración			
		Precio	Min	Max		1 Mes	1 Año	YTD	Ventas	EBITDA	Ut. Neta	ROE	EBITDA/Act.	Ventas	EBITDA	Utilidad	P/U	EV / EBITDA	P/V L	Div. Yield
2,8%	Bebidas				5.031	-0,8	21,5	0,1	3.548	769	458	24,8%	20,0%	6,8%	4,9%	29,0%	11,0	8,0	2,7	
1,2%	Andina-B	1.735	1.262	1.829	2.211	-0,9	24,5	-0,1	1.481	304	169	28,8%	29,7%	-4,1%	-6,9%	-1,3%	13,1	7,5	3,8	4,5%
1,6%	Cervezas	3.826	3.091	4.229	2.253	-3,7	10,5	-2,5	1.540	348	210	24,9%	16,7%	15,4%	14,8%	53,1%	10,7	8,9	2,7	4,4%
0,0%	Embonor-B	690	450	690	567	11,1	53,8	11,2	527	117	79	18,9%	15,9%	19,4%	12,0%	36,6%	7,2	6,3	1,4	5,0%
1,5%	Vinos				2.180	4,4	12,8	6,0	1.064	178	97	8,6%	10,0%	19,4%	2,7%	37,9%	22,4	14,2	1,9	
1,5%	Concha y Toro	1.166	930	1.250	1.598	3,2	14,4	5,4	641	114	75	13,8%	12,2%	14,8%	-4,6%	23,8%	21,2	15,9	2,9	1,7%
0,0%	San Pedro	3,99	3,20	4,40	295	8,1	8,2	7,8	237	35	11	3,3%	7,3%	51,7%	45,2%	n.a.	26,5	9,9	0,9	0,4%
0,0%	Santa Rita	150	140	150	287	7,1	8,1	7,1	186	29	11	4,5%	7,7%	-1,5%	-10,6%	79,0%	26,4	12,9	1,2	0,9%
0,8%	Construcción				2.088	0,8	66,8	1,7	2.809	304	46	2,4%	6,8%	-8,6%	-5,7%	-80,9%	45,8	13,5	1,1	
0,4%	Socovesa	189	99	208	428	6,2	77,7	5,0	338	38	-1	-0,2%	3,8%	-17,1%	-11,0%	n.a.	-527,5	26,2	1,2	1,1%
0,0%	Besalco	350	195	380	366	2,2	83,4	4,5	448	76	30	13,6%	13,0%	19,6%	40,8%	70,0%	12,3	7,8	1,7	3,6%
0,0%	Cementos	1.140	750	1.250	557	-0,4	42,9	-0,4	630	91	-3	-0,7%	8,3%	-14,0%	31,8%	-104,3%	-161,5	11,2	1,1	0,4%
0,0%	Paz	276	93	312	97	6,6	145,0	4,2	0	-3	-4	-3,7%	-0,9%	-68,0%	n.a.	n.a.	-26,8	-105,9	1,0	0,6%
0,4%	Salfacorp	865	440	960	640	-3,3	59,0	-0,5	1.076	60	16	4,0%	5,7%	-1,2%	-27,4%	-66,3%	39,4	19,3	1,6	1,4%
24,8%	Eléctricas				38.027	0,2	22,5	0,7	22.739	7.929	3.211	17,0%	14,4%	-1,2%	20,8%	67,8%	11,8	9,0	2,0	
0,3%	Edelnor	955	540	1.049	806	1,0	76,3	5,9	421	136	94	18,8%	21,0%	-31,4%	-38,3%	-31,4%	8,6	6,0	1,6	1,0%
8,7%	Enerdis	226,0	164,2	245,0	13,645	-1,4	25,5	-2,1	12.154	4.497	1.199	18,4%	17,2%	2,3%	14,2%	40,7%	11,4	7,5	2,1	3,1%
9,4%	Endesa	882	708	925	13.376	1,4	16,5	2,2	4.490	1.997	1.119	29,7%	16,6%	0,3%	31,3%	56,8%	12,0	12,0	3,6	2,9%
3,8%	Colbún	135,0	105,5	147,0	4.378	1,9	27,7	4,2	926	309	180	5,6%	6,0%	-16,5%	n.a.	n.a.	24,3	16,9	1,4	0,4%
1,5%	CGE	3.160	2.750	3.795	2.212	-7,1	11,8	-6,7	3.364	478	288	12,4%	8,0%	4,3%	3,3%	210,6%	7,7	11,9	1,0	4,7%
1,2%	Gener	242	190	257	3.611	3,8	21,2	5,6	1.384	512	330	12,7%	9,9%	-12,3%	53,9%	291,0%	10,9	10,0	1,4	3,5%
19,3%	Forestal				28.423	3,9	57,0	5,5	11.408	1.429	269	1,7%	5,4%	-32,0%	-36,4%	-53,7%	105,5	23,7	1,8	
6,0%	CMPC **	21.650	10.214	23.500	8.231	5,3	82,7	7,5	2.539	341	3	0,0%	3,4%	-12,0%	-37,1%	-58,7%	2952,0	29,4	1,3	0,7%
12,7%	Copec **	8.010	4.599	8.686	19.252	3,9	47,2	5,1	8.046	949	290	3,5%	6,7%	-36,9%	-37,5%	-43,3%	66,3	23,4	2,3	0,9%
0,5%	Masisa **	73	46,7	84	940	-6,3	31,5	-2,7	823	139	-24	-1,9%	6,2%	-24,0%	-21,9%	n.a.	-39,8	11,5	0,7	1,3%
0,8%	Industrial				3.666	1,9	44,8	1,1	4.175	654	306	10,4%	9,3%	-7,6%	13,9%	12,5%	12,0	9,9	1,3	
0,0%	Cristales *	6.080	4.495	6.575	720	8,6	35,5	6,7	432	111	51	8,9%	10,0%	-5,4%	-16,7%	24,3%	14,2	8,9	1,3	11,7%
0,0%	Gasco	2.552	1.599	2.800	793	-6,3	58,0	-8,9	844	133	82	13,2%	6,2%	-13,8%	26,5%	-309,9%	9,7	15,6	1,3	2,4%
0,0%	Edelpa	655	407	656	138	11,0	60,7	11,0	91	20	12	16,6%	20,4%	-2,2%	73,1%	-124,6%	11,6	7,4	1,9	6,8%
0,0%	Enaex	3.650	2.700	4.000	830	4,9	39,7	2,8	317	91	85	25,3%	15,9%	3,7%	63,4%	168,6%	9,8	10,6	2,5	4,5%
0,5%	Madeco	31,5	26,7	45,6	330	0,5	23,1	-1,5	970	79	31	5,9%	10,9%	-23,2%	-13,7%	-84,7%	10,7	4,0	0,6	47,6%
0,0%	Iansa	35,5	10,0	45,0	175	9,3	198,3	18,2	348	10	-12	-4,5%	1,9%	-9,4%	-25,8%	n.a.	-14,3	33,3	0,6	0,0%
0,3%	SK	460	380	520	680	-2,1	13,1	-0,7	1.173	209	58	10,8%	11,6%	-0,4%	16,1%	-4,8%	11,8	7,9	1,3	3,6%
10,8%	Mat.Primas				14.283	1,3	34,3	2,3	2.685	789	330	14,2%	15,0%	-31,9%	-45,7%	-69,4%	43,3	20,9	6,2	
5,0%	CAP *	16.245	7.591	17.305	4.489	10,2	87,8	9,3	1.294	181	-27	-3,1%	7,9%	-38,9%	-77,8%	-119,5%	-164,1	30,7	5,1	1,8%
5,8%	Soquimich	19.082	14.200	21.990	9.793	-2,8	9,7	-0,9	1.390	608	357	25,0%	20,5%	-23,8%	-19,6%	-34,0%	27,4	17,9	6,8	3,7%
0,0%	Pesquero	208	1,6	75,0	9,3	17,1	-82	-114	-261,6%	-30,1%	-17,1%	n.a.	n.a.	-1,8	-4,6	4,8	-1,8	-4,6	4,8	
0,0%	Multifoods	95	34	106	208	1,6	75,0	9,3	171	-82	-114	-261,6%	-30,1%	-17,1%	n.a.	n.a.	-1,8	-4,6	4,8	0,0%
10,0%	Retail				26.797	-0,8	54,9	0,0	26.005	1.978	395	3,8%	8,0%	-1,0%	-27,6%	-69,3%	67,9	18,7	2,6	
4,3%	Cencosud *	1.781	940	1.965	7.199	0,4	59,3	3,5	10.798	763	178	4,5%	8,5%	-3,0%	-8,4%	-60,0%	40,5	13,6	1,8	1,2%
0,0%	D&S	205	189	252	2.472	0,0	-15,0	-0,5	4.110	34	-201	-21,8%	1,2%	9,6%	-117,9%	-347,4%	-12,3	109,0	2,7	1,0%
2,7%	Falabella *	2.900	1.673	3.070	12.845	-2,8	58,0	-3,3	6.635	837	294	9,3%	10,9%	-1,4%	-1,1%	-26,2%	43,7	20,6	4,0	0,9%
0,0%	Fasa	1.312	666	1.340	364	17,1	65,8	17,1	1.631	51	-31,3	-23,4%	7,6%	-2,6%	-11,9%	-195,7%	-11,6	10,6	2,7	2,7%
0,0%	Forus	680	435	730	325	6,3	47,2	9,7	190	29	18,9	12,8%	16,5%	0,2%	-20,0%	-13,9%	17,2	10,2	2,2	2,5%
1,7%	La Polar	2.951	1.030	3.120	1.360	-1,5	118,1	2,3	804	152	95	20,6%	12,8%	0,5%	-9,9%	62,6%	14,4	13,3	3,0	1,7%
0,9%	Parauco	633	280	652	711	7,3	96,3	9,1	123	89	47	10,0%	8,3%	0,2%	27,2%	201,9%	15,3	14,2	1,5	1,5%
0,5%	Ripley *	425	236	455	1.521	1,0	45,1	-0,1	1.713	25	-5	-0,4%	1,2%	-10,1%	n.a.	n.a.	-326,8	79,7	1,3	1,0%
1,0%	Sanitarias				3.414	0,8	32,6	4,0	1.229	769	332	15,5%	13,5%	17,2%	15,7%	52,7%	10,3	8,6	1,6	
0,0%	Aguas	222	174	226	2.227	0,9	29,9	3,3	615	386	253	23,0%	14,9%	17,2%	15,6%	52,1%	8,8	8,7	2,0	8,0%
1,0%	IAM	642	486	660	1.187	0,5	37,8	5,4	615	384	79	7,5%	12,4%	17,2%	15,7%	54,0%	15,0	7,8	1,1	8,3%
3,5%	Telecom				5.940	-0,7	14,0	0,6	3.856	1.375	402	14,5%	23,8%	-2,9%	-1,2%	25,7%	14,8	5,3	2,1	
0,0%	CTC	899	670	938	1.570	2,2	4,4	-0,1	1.189	479	74	6,5%	17,6%	-4,4%	-3,0%	111,9%	21,3	4,6	1,4	8,5%
2,7%	Entel	7.350	6.142	7.950	3.215	-2,9	14,3	0,2	1.937	768	266	23,0%	31,9%	1,2%	1,1%	-8,5%	12,1	5,1	2,8	6,0%
0,8%	Sonda	810	637	836	1.155	1,6	26,3	2,6	730	128	62	12,6%	19,5%	-7,1%	-4,2%	72,0%	18,6	8,9	2,3	2,1%
4,9%	Transporte				6.539	2,8	55,1	1,4	7.097	83	-387	-28,0%	1,2%	-29,9%	-94,6%	-268,9%	-16,9	115,6	4,7	
4,3%	LAN	8.705	4.400	9.050	5.453	2,5	66,9	0,5	3.796	574	206	21,2%	10,9%	-18,3%	-20,0%	-50,1%	26,5	14,0	5,6	0,7%
0,6%	Vapores	392	258	498	1.086	4,1	-4,6	5,9	3.301	-491	-592	-144,8%	-30,1%	-39,9%	n.a.	n.a.	-1,8	-3,2	2,7	0,0%
7,4%	Holdings				22.314	4,0	37,6	4,8	-	-	1.106	7,0%				-25,1%	20,2		1,4	
3,7%	Antarchile	9.850	6.000	10.499	8.312	3,7	48,8	6,0	-	-	184	3,2%								

≡ 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, Sectores
Eléctrico y Construcción

aalcalde@bice.cl

Cristóbal Doberti D.

Economía y Renta Fija

cdoberti@bice.cl

Cyndi Mosquera G.

Analista Viñas y Bebidas

cmosquera@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**