

# Informe Semanal

02 Marzo 2010

## Destacados de la semana:

- Terremoto en Chile: esperamos menor crecimiento de la economía en 2010, cambios en la composición de la demanda interna, mayor presión al alza sobre las tasas de interés de largo plazo y presión a la baja sobre el dólar.
- En Estados Unidos, últimos datos señalan lenta recuperación económica. En la Eurozona, baja la confianza económica y demanda interna continúa débil. En Japón, aumenta producción industrial, mientras que cifras de inflación negativa no impiden repunte en el consumo. En Brasil, cifras recientes señalan inicio de presiones inflacionarias.
- En Chile, esperamos IMACEC de 3,1% anual para enero.
- En mercados de renta variable, las cifras económicas no permitieron dar una tendencia clara a la evolución de las bolsas. En renta fija, menor aversión al riesgo y cifras de consumo de EE.UU. hicieron retroceder las tasas externas. En monedas, dólar retrocede a nivel global, mientras debilidad económica y fiscal impacta en Europa.
- Carteras de Acciones - Marzo 2010.
- Grupo Cueto compra 8,56% de Lan Airlines y se remató en bolsa el 6,4% de la propiedad de Lan.
- Resultados de Empresas 4T09: SQM, Concha y Toro, Falabella y Resultados Sistema Bancario - Enero de 2010.
- Cartera AFPs - Vendedora netas de acciones locales en enero 2010.
- Recomendación de Acciones.

- Recién estamos conociendo la real magnitud del terremoto que asoló a nuestro país en la madrugada del sábado. Aún es temprano para realizar una evaluación precisa de las consecuencias humanas y materiales de este desastre, así como de sus consecuencias económicas y financieras. Sin embargo, es posible enumerar la naturaleza de sus efectos sobre la actividad, la inflación y las variables financieras. Por el lado de la actividad, la destrucción de capacidad instalada, la interrupción de las comunicaciones y el transporte y las alteraciones del orden público tendrán un efecto muy negativo sobre el nivel de actividad económica de marzo. Este primer impacto debería irse recuperando paulatinamente, aunque parcialmente, en los meses sucesivos a medida que se vayan solucionando los problemas de menor envergadura. Al mismo tiempo, las dificultades de abastecimiento podrían resultar en un incremento transitorio de la inflación, especialmente en el área de alimentos, cuyos suministros se verán afectados por los problemas en la infraestructura de transporte. Estos incrementos de precios, sin embargo, serían transitorios y se revertirían paulatinamente en los meses siguientes. Más allá del primer semestre, el terremoto probablemente dejará algunas secuelas más duraderas sobre la capacidad productiva del país. No contamos con información suficiente para cuantificar la magnitud de estos daños. Sólo como referencia, por cada US\$5.000 millones de daño permanente al capital, esperamos una caída del producto potencial del orden de 0,4-0,5% del PIB por año. Sin embargo, esta pérdida de producto es recuperable a largo plazo. El aumento de la tasa de inversión debería permitir reconstruir el stock de capital sin dejar secuelas permanentes sobre el producto potencial.
- Si la demanda agregada mantuviera el dinamismo que traía previamente, el resultado de la menor oferta agregada sería un incremento de las presiones sobre la inflación subyacente respecto del escenario base que manejaba el Banco Central en su Informe de Política Monetaria de diciembre pasado.
- Sin embargo, la evolución de la demanda agregada también se verá alterada por los efectos del terremoto. Por una parte, el esfuerzo de las empresas por recuperar existencias y capacidad instalada debería intensificar el dinamismo de la inversión en la segunda mitad del año, incrementando de paso el empleo en sectores como la construcción. Por otra parte, la pérdida de riqueza de los hogares y el deterioro en el valor de sus propiedades ejercería un impacto negativo sobre el consumo privado, que hasta ahora era el principal motor de la recuperación económica. Esta situación afectaría el dinamismo del empleo en el sector comercio y servicios. A su vez, las perspectivas para las empresas tienen directa relación con este cambio en la composición de la demanda agregada: mejor escenario para las empresas de construcción de infraestructura y materiales de construcción, peores perspectivas para las empresas del retail.
- Por el lado de las políticas públicas, es esperable una respuesta expansiva de la política fiscal para apoyar la reconstrucción del stock de capital y viviendas. Esta respuesta involucraría un cambio de prioridades y recomposición del gasto público, un aumento de su nivel, programas especiales de financiamiento y modificaciones transitorias en el nivel y estructura de impuestos. Así como existen factores transitorios que año a año afectan los ingresos fiscales y que son acomodados en la actual regla fiscal, también existen eventos extraordinarios como las actuales circunstancias que ameritan tolerar un mayor déficit fiscal. Más aún si estos mayores egresos son destinados a reconstruir la capacidad productiva del país. Los beneficios de este esfuerzo serán recibidos en el largo plazo a través de una recuperación más rápida del stock de capital y mayor recaudación de impuestos. El financiamiento de estos programas requerirá de mayor uso de los recursos acumulados en los fondos de estabilización, así como mayor emisión de deuda pública interna y externa. Esta deberá ser la primera tarea del nuevo Ministro de Hacienda.

- Con respecto a la política monetaria, la trayectoria de las tasas dependerá de la evolución del margen entre demanda agregada y producto potencial. Sabemos que el impacto de corto y mediano plazo sobre el producto potencial será negativo. Esto por si solo aumentaría las presiones inflacionarias. Pero el impacto neto del terremoto sobre la demanda agregada es menos claro. Durante 2010, probablemente, prevalecerán los efectos negativos del terremoto sobre el consumo privado. Esto daría más espacio al Banco Central para demorar el ajuste de las tasas de interés, pero a medida que pasen los trimestres y los efectos expansivos de la mayor demanda por inversión se hagan más visibles, la tendencia inflacionaria podría comenzar a aumentar con mayor celeridad obligando a ajustar las tasas de interés con mayor rapidez.
- La mayor demanda por financiamiento interno de largo plazo por parte del sector privado y público pondría mayor presión sobre las tasas de interés de largo plazo. En el corto plazo, este efecto se ha visto opacado por el aumento de las expectativas inflacionarias para marzo, pero sería más visible en la segunda mitad del año. Mayores tasas de interés internas, mayor financiamiento externo para la inversión y la liquidación de dólares de los Fondos de Estabilización pondrían presión a la baja al dólar en el mercado local. Esta revalorización del peso ayudaría a postergar el repunte de la inflación y de las tasas de interés, pero no facilitaría el ajuste de las empresas en las regiones más afectadas por el siniestro.

### Lenta recuperación económica

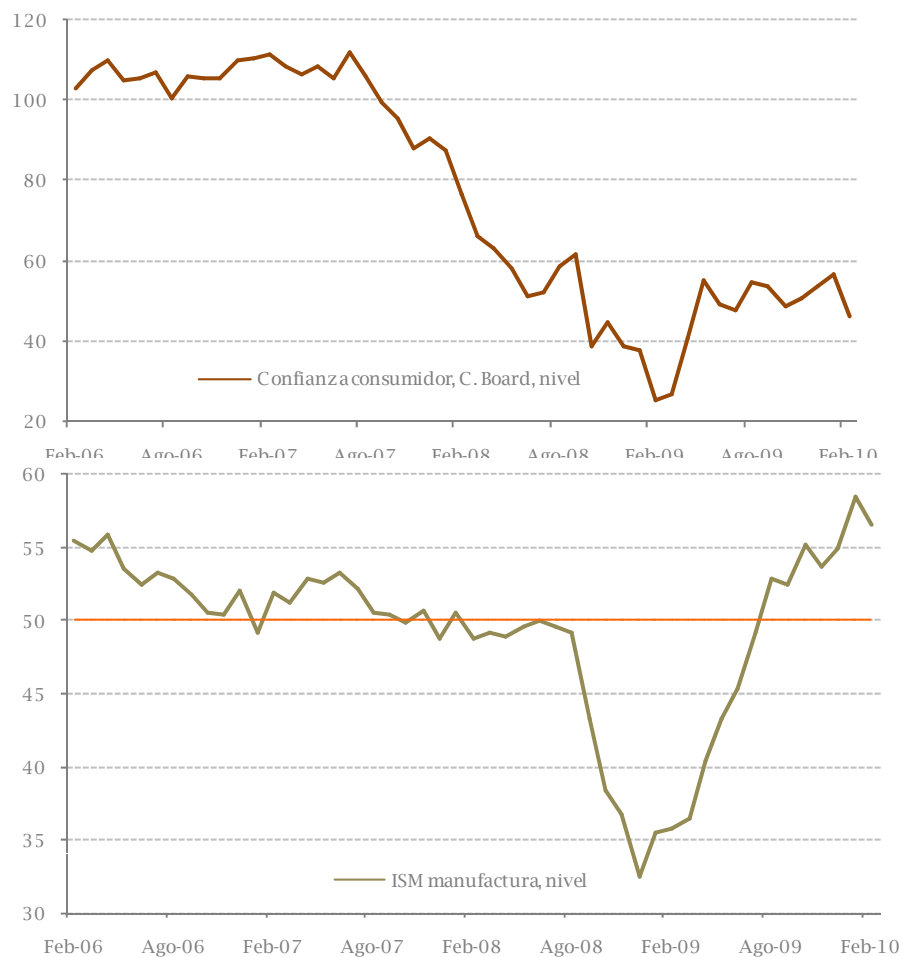
#### Semana pasada

- A pesar de las buenas noticias de las semanas anteriores ligadas al sector industrial, la recuperación económica aún no se consolida. Esto se debe a la lenta evolución del consumo privado y las deprimidas expectativas de los consumidores. El índice de confianza al consumidor se contrajo fuertemente en el mes de febrero cayendo a 46 (var m/m de -10,5 puntos), sorprendiendo al mercado que esperaba un nivel de 55 puntos. Además, ha existido un aumento continuo en las peticiones iniciales de desempleo las semanas anteriores.
- Las ventas de viviendas nuevas tuvieron una variación mensual de -11,2% en el mes de enero, muy por debajo de las expectativas del mercado que incluso esperaba valores positivos en torno al 3,5% var m/m, dando señales que la recuperación no es tan robusta como se esperaba.
- La recuperación en EE.UU. esta siendo liderada por el sector manufacturero, donde la encuesta a gerentes de compras del sector, sigue en niveles altos a pesar del leve retroceso que tuvo en el mes de febrero llegando a 56,4 puntos, -1,9 puntos respecto del mes anterior. La recuperación de inventarios está siendo el eje principal de este mayor dinamismo en el sector.
- A raíz de la lenta recuperación de la demanda interna, el Presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, anunció que la tasa de política se mantendrá en niveles bajos por un largo tiempo con el fin de sostener la recuperación que aún se encuentra débil. Además aclaró que el alza de la tasa de descuento de la semana anterior fue hecha sólo con el fin de corregir una distorsión en el mercado monetario y no el inicio del retiro de los estímulos monetarios.

#### Claves de la semana

- Pedidos de fábrica (jueves) y tasa de desempleo (viernes)

#### Confianza al consumidor y ISM manufacturero



Fuente: Bloomberg

### Baja confianza económica y demanda interna contraída

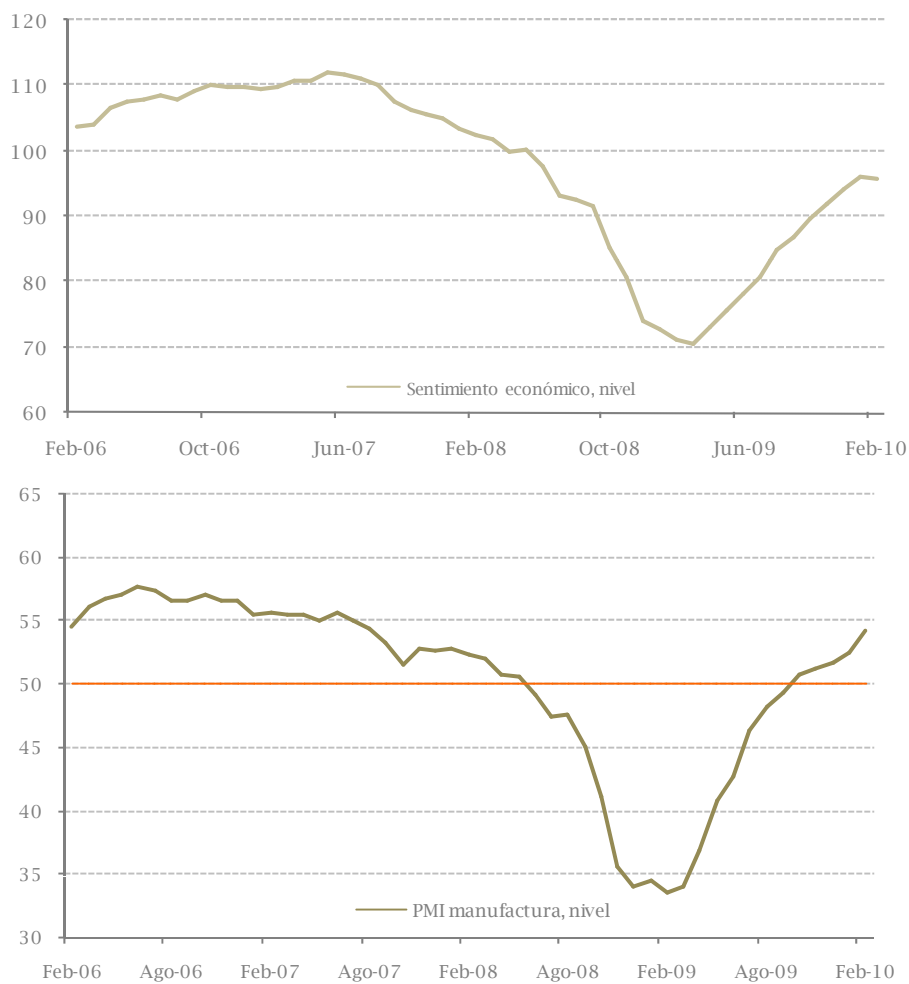
#### Semana pasada

- El índice de sentimiento económico en el mes de febrero llegó a 95,9, por debajo de las expectativas de mercado que esperaba un nivel de 96,4, marcando un retroceso después de doce meses. Esto refleja que la economía continúa débil y la recuperación de la demanda externa no es suficiente para acelerar la recuperación económica en la región.
- La oferta de dinero en enero, el M3, creció +0,1 var a/a en el mes de enero, mostrando un cambio de tendencia con respecto a los meses anteriores donde existían variaciones negativas, sin embargo el crecimiento del dinero aún no da señales de un mayor dinamismo en la economía.
- El índice de precios al consumidor del mes de enero tuvo una variación de -0,8% con respecto al mes anterior y un aumento de +1,0% en doce meses. Estos resultados confirman las escasas presiones inflacionarias producto de una demanda interna contraída y también del no traspaso del aumento de los costos de la energía a los consumidores por parte de los productores.
- El desempleo en el mes de enero se mantiene sin variaciones respecto del mes anterior alcanzando una tasa de 9,9%. Esta tasa aún es elevada, lo que repercute en la confianza del consumidor y en la expansión de la demanda interna.
- El sector industrial, al igual que en EE.UU, es el que mantiene a flote la débil recuperación en la Eurozona. La encuesta a gerentes de compras del sector manufacturero para el mes de febrero anotó nuevamente un alza llegando a 54,2 puntos alcanzando un valor que no se veía desde agosto del 2007. El crecimiento de la demanda externa son el principal factor que explica este resultado.

#### Claves de la semana

- Ventas al por menor (miércoles) y PIB 4T09 desestacionalizado (jueves)

#### Sentimiento económico y PMI manufacturero



Fuente: Bloomberg

### Aumento en la producción industrial, continúa la inflación negativa y repunta el consumo

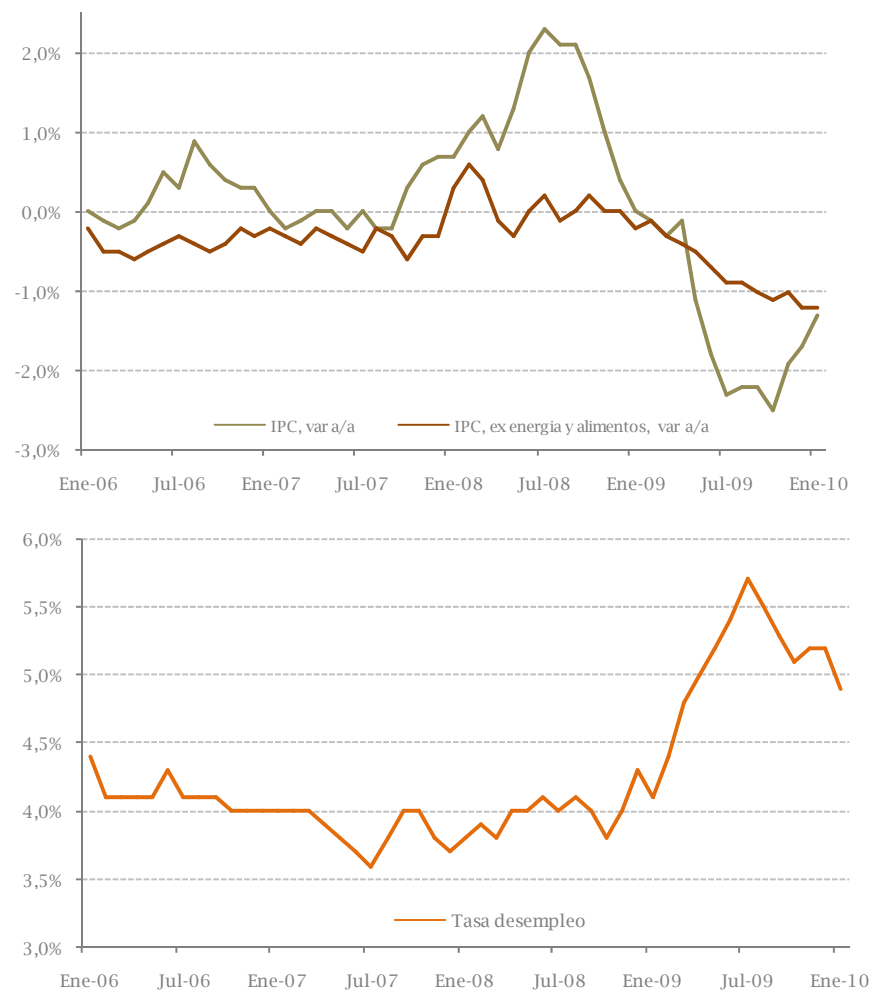
#### Semana pasada

- El dato preliminar para el mes de febrero de la producción industrial muestra una variación mensual de +2,5% mayor a lo esperado por el mercado (+1,0%). La variación anual también fue positiva con un crecimiento +18,2%. Además, la producción de automóviles creció +30,7% var a/a, mostrando una significativa alza a pesar de los problemas con diversas marcas debido a fallas técnicas en los automóviles. El mayor dinamismo de la producción está siendo acompañado por un mayor crecimiento en el consumo donde el comercio al por menor también anotó un alza significativa con una variación de 2,6% anual, cifra muy superior a las -0,2% que proyectaba el mercado. Además la variación mensual fue +2,9%. El dato positivo del comercio al por menor viene a revertir las cifras anteriores de ventas de supermercados y tiendas de departamento que mantenían un débil crecimiento.
- Los datos anteriores permiten mejorar las expectativas sobre la caída en los precios, que si bien en el mes de febrero marcó una nueva caída en su variación anual teniendo una inflación negativa de -1,3%, esta es menor a la esperada por el mercado y a la del mes previo, lo que podría ser el inicio de un cambio de tendencia en la trayectoria de los precios. Además el IPCX y el IPCX1 no tuvieron variaciones respecto a la variación anual del mes anterior alcanzando un -1,3% y -1,2% var a/a respectivamente.
- El desempleo para el mes de enero fue de 4,9%, menor a lo esperado por el mercado (5,1%). Lo anterior reafirma las expectativas de un alza en los precios que permita dejar de lado la deflación y dar paso al comienzo de la expansión de la demanda interna.

#### Claves de la semana

- No hay datos claves para esta semana

#### IPC y tasa de desempleo



Fuente: Bloomberg

### Inicio de las presiones inflacionarias en Brasil

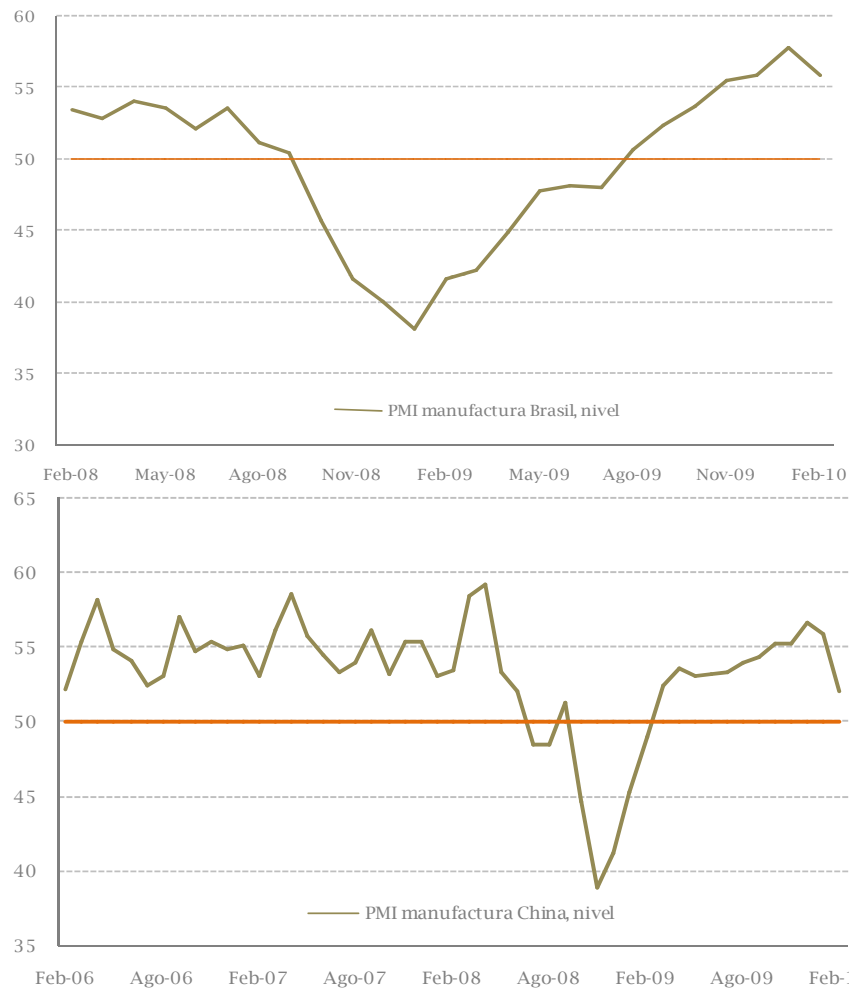
#### Semana pasada

- En Brasil, el último dato del mercado laboral mostró una caída en la tasa de desempleo llegando a 7,2%, menor a las expectativas del mercado que esperaba un 7,6%. A esto, se suma el aumento en el nivel de precio de los sectores mayoristas y de la construcción, dando indicios de una mayor expansión de la economía lo que se puede ver reflejado en alzas adicionales en el nivel de precios. Esto hace factible la posibilidad que en el corto plazo el Banco Central pueda comenzar el aumento de la tasa de política monetaria.
- Continuando en Brasil, la encuesta a gerentes de compras del sector manufacturero para el mes de febrero anotó una leve caída de -2 puntos respecto al mes anterior. Esto generó que el índice de la encuesta llegara a los 55,8 puntos. Sin embargo, la tendencia es alcista y se sigue reflejando la rápida recuperación de la economía brasilera. Este leve retroceso debería ser revertido en los próximos meses.
- En China, la encuesta a gerentes de compras del sector manufacturero en el mes de febrero tuvo una leve caída con respecto al mes anterior de -3.8 puntos, alcanzando un nivel de 52 puntos. Este leve retroceso da signos que la economía China está desacelerando su crecimiento, lo que influye positivamente en menores presiones inflacionarias y disminuye la preocupación sobre un recalentamiento de la economía. La desaceleración podría continuar en la medida que la autoridad mantenga o intensifique el proceso de retiro de los estímulos monetarios.

#### Claves de la semana

- Producción industrial en Brasil (jueves)

#### PMI manufacturero en Brasil y China



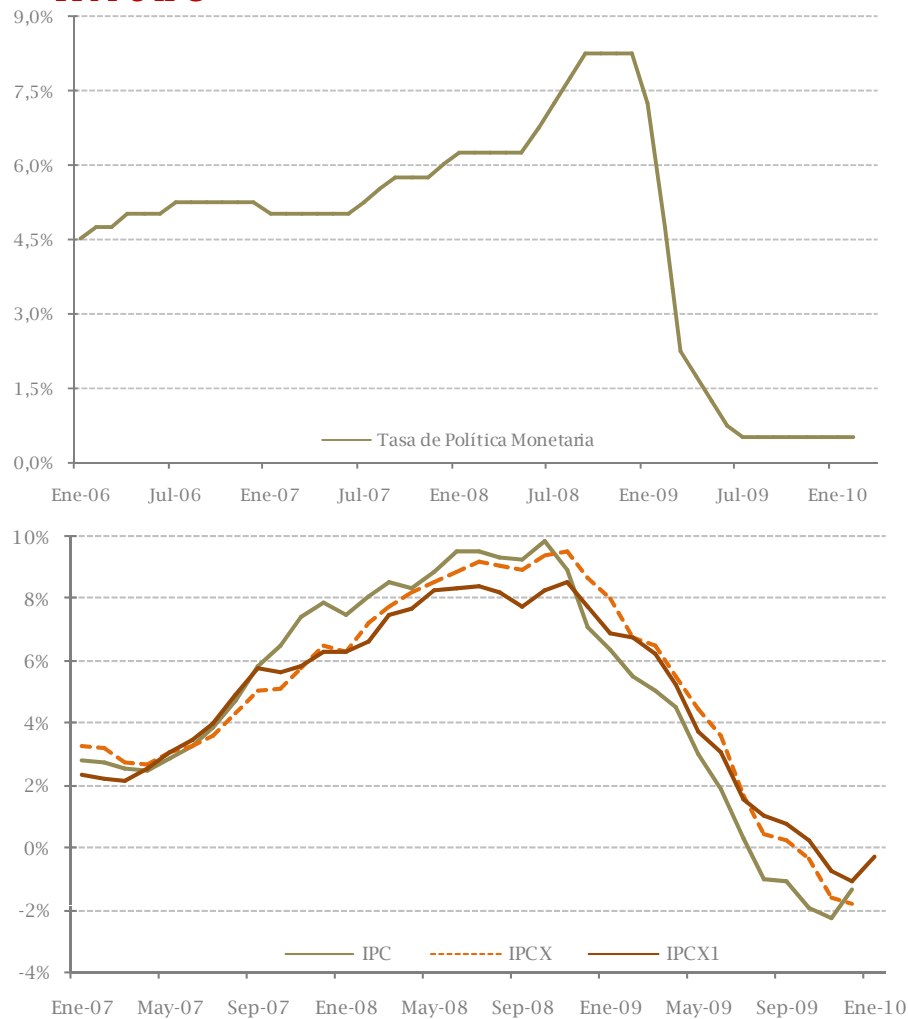
Fuente: Bloomberg

### Tasa de política monetaria se mantendrá baja al menos hasta el segundo semestre (1/4)

#### Semana pasada

- El Banco Central publicó la minuta de la reunión de política monetaria del mes de febrero. El consejo estimó que el alza del IPC de febrero se debió específicamente al retorno del impuesto de timbres y estampillas y que las proyecciones de inflación estimadas por el Banco no estaban alejadas de los sucesos que están aconteciendo en la economía. Sin embargo, esto permite despejar cierta preocupación sobre la trayectoria decreciente de los precios que siguen en niveles bajos
- Se resaltó que dentro de las proyecciones de corto plazo el mayor dinamismo de la economía no está siendo liderado por los recursos naturales, como se esperaba a finales del 2009, si no que es producto del aumento en el consumo y de la inversión privada.
- A pesar de la expansión de la demanda interna, el Banco aún proyecta que la brecha de producto no se cerrará en el corto plazo, lo que no repercutiría en presiones inflacionarias. Por lo tanto, se espera que la inflación esté cercana al nivel inferior del rango meta a mitad de año, haciendo impensado un alza de la tasa de interés dentro del primer semestre del año en curso.
- La nota de cautela está puesta en la volatilidad de la economía mundial, ya que la recuperación de Europa y EE.UU aún no es robusta, debido a los problemas de algunos países en el viejo continente y la débil recuperación del empleo en EE.UU, con lo cual el consejo estima que es necesario seguir monitoreando el contexto mundial por las posibles repercusiones que pudiesen existir en la economía nacional.

TPM e IPC



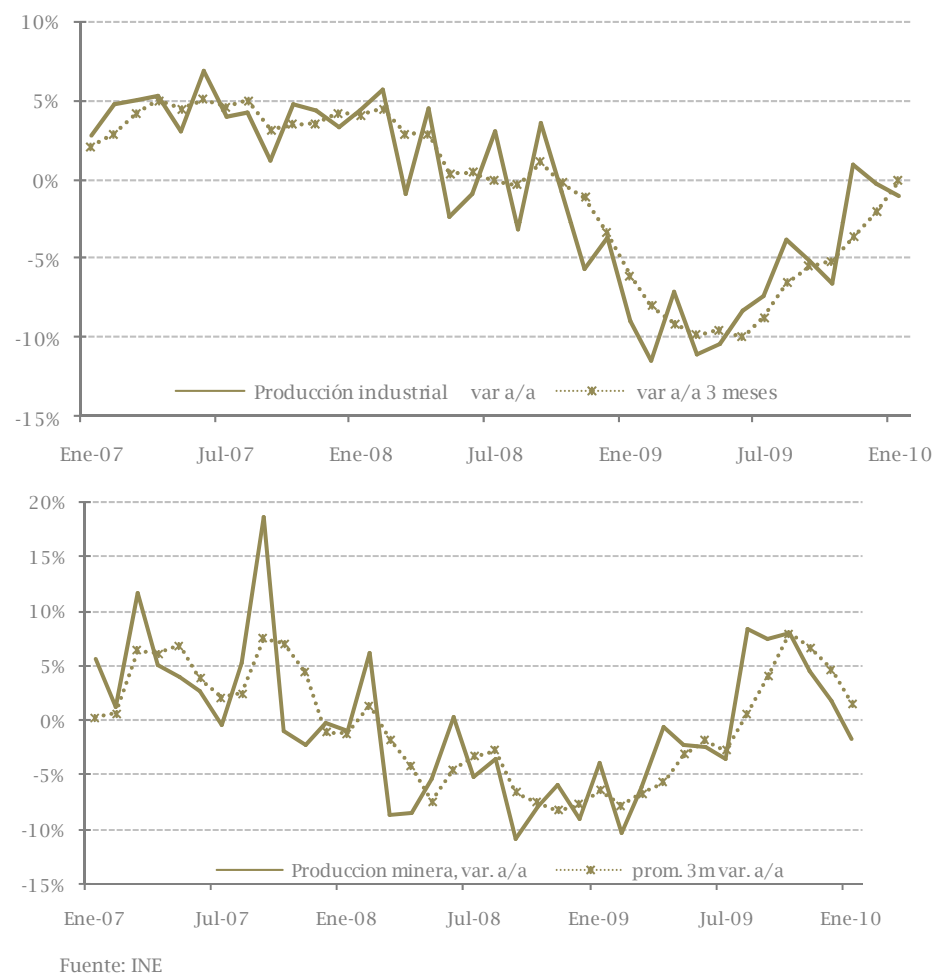
Fuente: Banco Central de Chile e INE

### Esperamos IMACEC de 3,1% anual para enero (2/4)

#### Semana pasada

- El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) publicó los indicadores de actividad económica sectorial y mercado del trabajo correspondientes a enero, el cual presentó un día hábil menos que el año anterior.
- La producción industrial registró una caída de -1,1% respecto del mismo mes del año 2009, por debajo del consenso de mercado (+3,0%). Asimismo, las ventas industriales descendieron -0,5% a/a también por debajo las expectativas de mercado (+1,1%). El bajo resultado se explica principalmente por la caída en la producción salmonera que aún se encuentra con problemas debido al virus ISA, lo que también afectó al sector de alimentos y bebidas (específicamente la producción de pescado, filetes de pescados y sus derivados). Otro ítem que incidió negativamente fue la fabricación de metales comunes. Los sectores que incidieron positivamente fueron la producción de papel y productos elaborados del papel y la fabricación de productos elaborados del metal, excepto máquinas y equipos.
- La producción minera mostró una caída de -1,7% anual durante enero. Este retroceso se explica básicamente por contracción en la producción de minerales metálicos, cobre, oro, molibdeno, zinc y manganeso, y los no metálicos, salitre, yodo caliza, carbonato de litio y carbón. Además, siguiendo la tendencia de los meses anteriores, los productos no metálicos presentan una dinámica contractiva, salvo la producción de petróleo, ulexita y cloruro de sodio que se incrementó +6,9%, +62,3% y 13,5% en doce meses respectivamente.

#### Producción industrial y producción minera

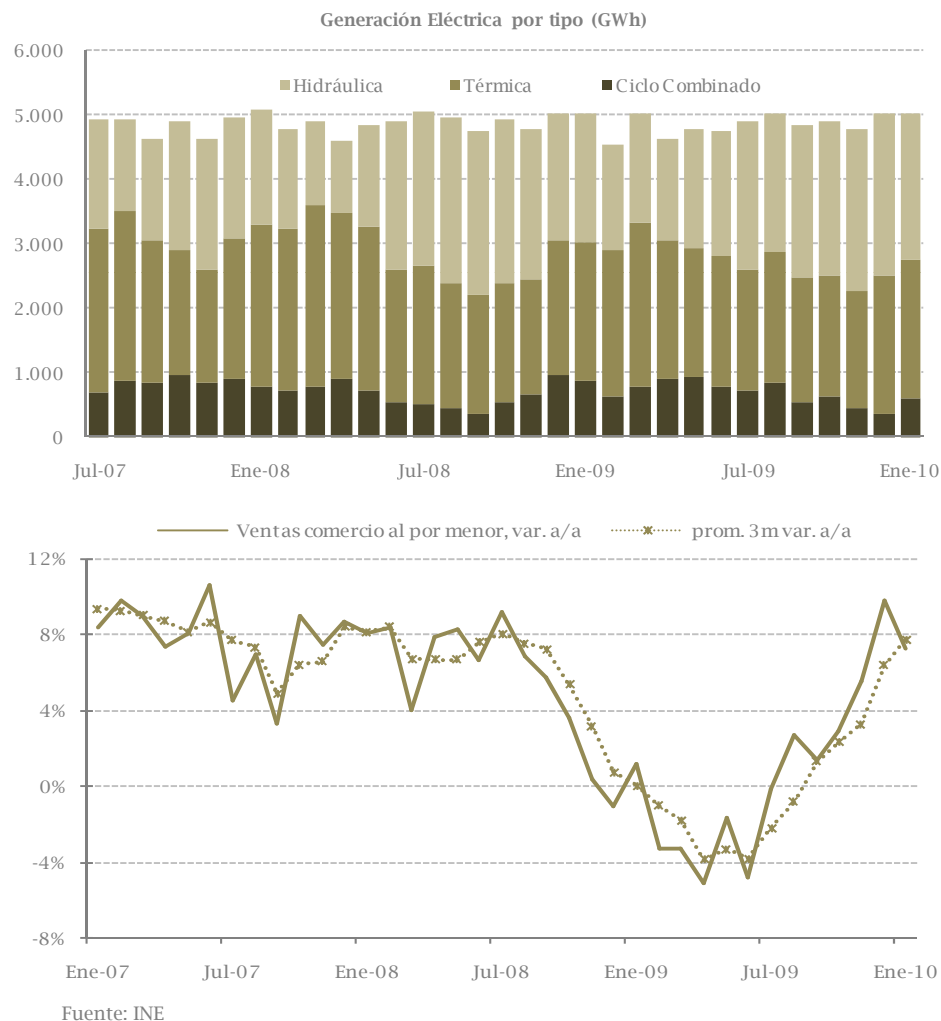


### Esperamos IMACEC de 3,1% anual para enero (3/4)

#### Semana pasada

- La generación eléctrica mostró un aumento en doce meses de +0,2%. Por tipo de generación, destaca el retroceso de -29% anual de la generación de ciclo combinado. En línea con la tendencia de meses anteriores la generación hidroeléctrica avanzó +14,1% a/a, alcanzando una participación 45,3% de la generación total. Sin embargo presentó una contracción de -9,0% respecto del mes anterior.
- El sector consumo mantiene la tendencia de crecimiento del fin de año anterior. Por un lado, las ventas reales del comercio al por menor (IVCM) registraron un avance de +7,2% anual, lo que implica una variación mensual de -27,2%, que a pesar de ser una variación muy negativa se explica por el efecto de la base de comparación, ya que las ventas en diciembre históricamente han sido elevadas. Las mayores incidencias positivas corresponden a productos textiles, alimentos, tabacos y bebidas (séptimo mes de crecimiento) en supermercados tradicionales y grandes tiendas. Por otro lado el sector especializado, mostró variaciones muy positivas que estuvieron lideradas por la venta de bienes durables, específicamente de automóviles, donde la venta de vehículos livianos nuevos aumentó en 96,8% según la ANSAC. Finalmente, el crecimiento acumulado de las ventas reales de supermercados fue de +9,2% reforzando la tendencia alcista de los últimos meses y dando señales de una mayor confianza de las personas acerca de la recuperación mundial y de la economía local. Este aumento se explica por la mayor cantidad de fin de semanas comparado con igual mes del 2009. Además la mañana del domingo 17 se mantuvo cerrado por las elecciones presidenciales lo que pudo haber frenado el crecimiento de las ventas.

#### Generación eléctrica y sector consumo



### Esperamos IMACEC de 3,1% anual para enero (3/4)

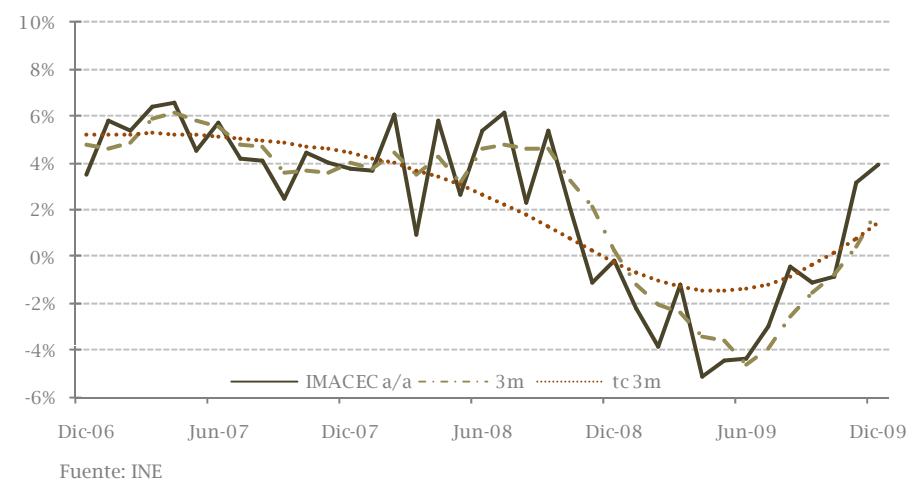
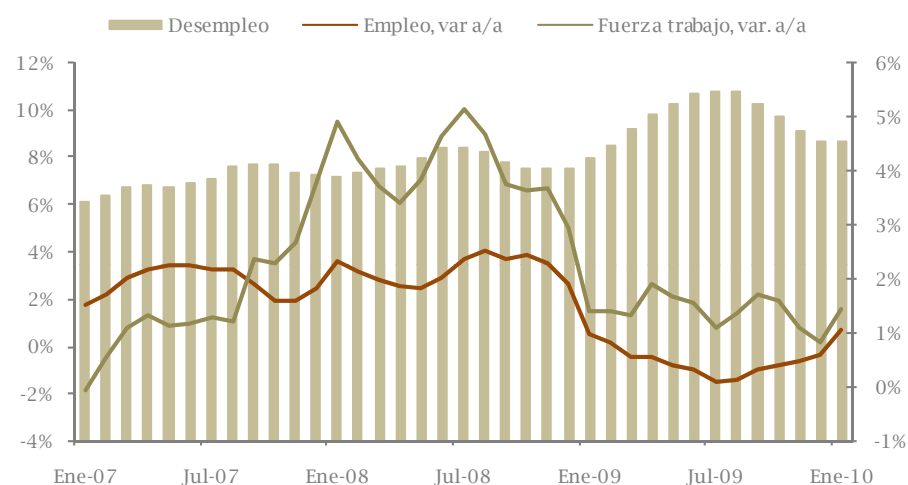
#### Semana pasada

- El mercado laboral mostró un cierto retroceso. La tasa de desempleo fue de 8,7%, mayor a la expectativa de consenso (8,6%), aumentando 0,1% en el trimestre móvil Noviembre-Enero dando como resultado un incremento de 0,7% en doce meses. El aumento de la tasa de desempleo no se debe a un factor estacional, ya que la tasa ajustada por este efecto mostró un aumento de +0,2% con respecto al trimestre móvil anterior, llegando a 9,6%. El resultado se descompone en una expansión de la fuerza laboral de 1,4%, mayor que en los meses previos, el avance de la ocupación de +0,7% en doce meses, el primero después de diez meses, y el aumento de los desocupados de 9,9% con respecto al mismo mes del año anterior.
- A partir de los resultados publicados nuestra proyección de crecimiento del IMACEC de enero es de +3,1% anual. Con este resultado se mantienen vigentes las expectativas de recuperación económica impulsadas por la demanda interna.

#### Claves de la semana

- Índice de actividad económica (viernes).

#### Desempleo e IMACEC



Fuente: INE

### Señales mixtas, avances mixtos

#### Internacional

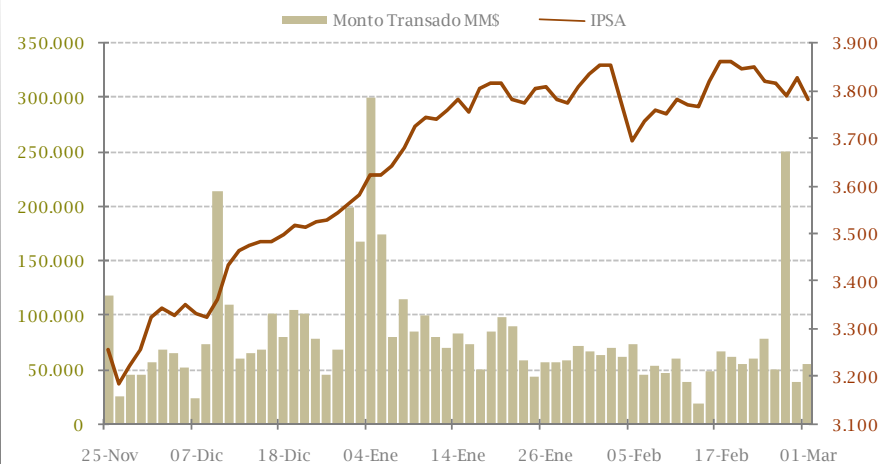
- La Reserva Federal sugirió que la recuperación de los Estados Unidos pasa por el mantenimiento, por un período prolongado, en el bajo nivel que presenta la tasa de política monetaria. Por otro lado, la incertidumbre respecto de Grecia ha venido afectando el desempeño de los mercados, particularmente en Europa. Los datos económicos fueron mixtos, con lecturas positivas para el PIB anualizado en Estados Unidos, mientras que hubo sorpresas negativas en la confianza del consumidor, el mercado laboral y las ventas de viviendas.
- Los índices bursátiles en Estados Unidos cerraron con incrementos sobre el final de la semana, el índice S&P 500 subió 0,69%, mientras que el Dow Jones avanzó también 0,20%. Los resultados fueron mixtos en Europa: FTSE (1,01%), CAC (0,34%), DAX (0,44%), IBEX (-1,28%).
- América Latina cerró con resultados mixtos: Merval (-3,48%), IPC (-0,84%), Bovespa (0,07%).

#### Nacional

- El mercado bursátil local bajó -1,78%. A nivel sectorial, vimos avances en los índices construcción e inmobiliario (1,94%), industrial (0,66%), retail (0,99%) y utilities (0,10%). Por otro lado, retrocedieron los índices banca (-2,22%), comunicaciones y tecnología (-0,99%), commodities (-0,45%) y consumo (-2,04%). En la semana destacó el remate del 6,4% de las acciones de Lan Airlines S.A., que hicieron las sociedades Axxion e Inversiones Santa Cecilia S.A., a un precio de \$9.099,58/acción, y que fue adquirida por un grupo diversificado de inversionistas.

#### IPSA, S&P y MSCI

Comparación Índices Base 100



Fuente: Económica

### Menor aversión al riesgo y cifras de consumo hicieron retroceder las tasas externas

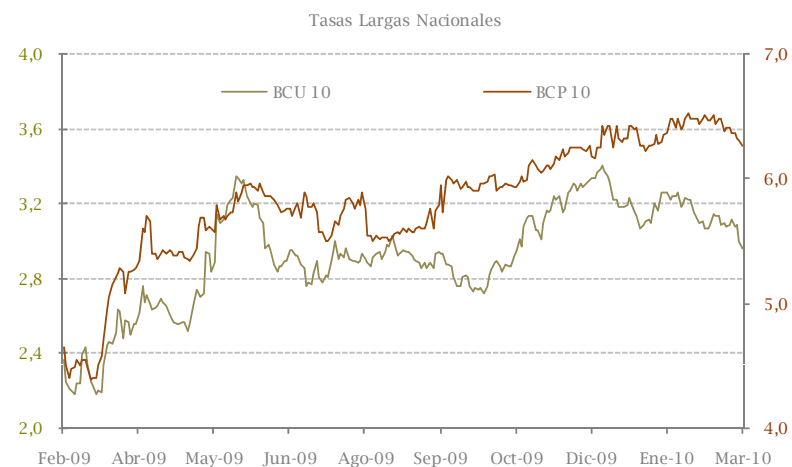
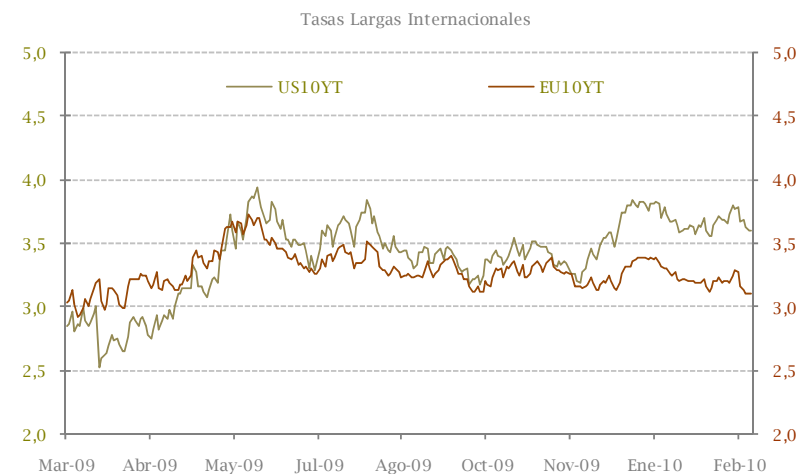
#### Internacional

- El retroceso en las primas por riesgo, pero que aún permanecen en niveles altos, llevó a un avance de los mercados de renta variable, lo cual también ocurrió con algunos commodities. Con ello perdieron visibilidad los activos seguros, como los bonos del Tesoro de EE.UU. Al mismo tiempo, los indicadores de consumo y mercado laboral aparecieron más débiles que lo anticipado por el consenso de mercado, lo cual llevó a ajustes en las perspectivas de crecimiento implícitas en la estructura de tasas.
- De tal forma las tasas de los bonos del Tesoro mostraron fuertes retrocesos. Los bonos a 2, 10 y 30 años retrocedieron en 9pb, 19pb y 17pb, respectivamente.

#### Nacional

- Las tasas locales mostraron una estabilización de las expectativas de inflación en el mediano plazo, tras alzas sucesivas en las últimas semanas. Más aún, en el margen las compensaciones inflacionarias a cinco años habrían retrocedido. Sin embargo, las cifras de actividad que se conocieron el viernes fueron algo más débiles que las anticipadas por el consenso, lo cual podría explicar el retroceso de las tasas reales de largo plazo.
- En la semana los bonos en pesos a 5 y 10 años cerraron con variaciones -4pb y -5pb, mientras que los bonos denominados en UF a los mismos plazos cerraron con caídas de -3pb y -13pb cada uno.

#### Tasas referenciales



Fuente: Bloomberg

### Dólar retrocede a nivel global, mientras debilidad económica y fiscal impacta en Europa

#### Internacional

- Las cifras aparecidas en EE.UU. señalan un debilitamiento del consumo y un incremento de la producción. En efecto, la venta de viviendas nuevas y usadas, la confianza del consumidor, el ingreso personal y de seguros de desempleo decepcionaron al mercado, al situarse en terreno menos dinámico que el anticipado, lo cual podría indicar un cierto debilitamiento en los fundamentos para el consumo. Por su parte los órdenes de bienes durables, índices de manufacturas y la revisión del PIB del 4T09 mostraron cifras por sobre el consenso, con lo cual se observa que las medidas de estímulo han logrado sostener el repunte de la producción en EE.UU. En conjunto, estos indicadores llevaron a un retroceso del dólar a nivel global, salvo en relación al euro y la libra. De tal manera, la creciente preocupación sobre los déficit fiscales europeos, llevó a significativos retrocesos de tales monedas en relación al dólar.
- Así, el dólar ganó espacio con respecto al euro (0,3%) y libra (3,2%), mientras que retrocedió en relación al yen (-2,2%). En América Latina, el dólar retrocedió 0,8% y 0,6% ante el real brasileño y el peso mexicano, respectivamente.

#### Nacional

- Pese a la gran volatilidad que mostró el dólar al inicio de la jornada de ayer, tras la reapertura de los mercados post-terremoto, el dólar siguió perdiendo terreno frente al peso.
- El dólar terminó la semana a la baja frente al peso, cerrando en \$524,7/US\$, es decir, casi \$4 de disminución. De tal manera, y al igual que las últimas semanas, el peso evolucionó en línea con otras monedas Latam.

#### Paridades cambiarias



Fuente: Bloomberg

### Carteras de Acciones - Marzo 2010 (1/2)

#### Carteras

- Nuevas carteras recomendadas:

Cartera 12 acciones: BCI, Besalco, Cap, Cencosud, Colbún, Copec, Endesa, Enersis, Entel, Falabella, Lan y Salfacorp.

Cartera 6 acciones: Besalco, Colbún, Copec, Enersis, Falabella y Lan.

- Desempeño reciente

Desde el inicio de nuestras carteras\*, el IPSA ha registrado un aumento de 20,9%, mientras que la cartera de 12 acciones ha registrado una ganancia de 47,3%, un mayor rendimiento que el *benchmark*, al igual que la cartera de 6 acciones, que ha registrado un avance de 62,7%. Las principales alzas del mes que aportaron a nuestras carteras fueron La Polar, Chile y Lan con rentabilidades de 10,1%, 8,9% y 5,5%, respectivamente. En tanto, aquellas acciones más rezagadas en relación al IPSA fueron Enersis, BCI y Endesa, que retrocedieron -5,7%, -3,2% y -3,1%, cada una.

\*Inicio carteras 11 Diciembre 2007

Entran	Salen
Besalco	Chile
Cencosud	La Polar
Salfacorp	Socovesa

	Desempeño		
	IPSA	Cartera 12	Cartera 6
Rentabilidad acumulada*	20,9%	47,3%	62,7%
Rentabilidad Últimos 12 meses	55,0%	68,5%	63,4%
Rentabilidad 2010	6,9%	7,6%	10,2%
Rentabilidad Febrero	0,5%	1,8%	2,3%
Beta	1,00	0,94	0,97
Tracking error	-	4,4%	5,6%
Volatilidad	-	15,7%	16,6%

### Carteras de Acciones - Marzo 2010 (2/2)

#### Carteras

- Cambios en carteras

En el caso de la cartera de 12 acciones ingresan Besalco (10%), Cencosud (5%) y Salfacorp (8%). Por otro lado, salen Chile, La Polar y Socovesa. En tanto a la cartera de 6 acciones ingresan Besalco (15%) y Enersis (20%). A su vez, salen Chile y Entel.

Dada la alta volatilidad experimentada recientemente por los mercados, la racionalidad en la recomposición de nuestras carteras se puede resumir en:

- (1) Incrementar el sesgo defensivo, incluyendo empresas de calidad, de flujos y resultados predecibles, sólidos balances (Copec, Endesa y Entel), con interesantes perspectivas de crecimiento (Colbún, Falabella y Lan) y que además se puedan favorecer de la recuperación de la actividad y el resurgimiento de la inflación (BCI y Enersis).
- (2) Aumentar la exposición construcción en nuestras carteras por el mayor esfuerzo de inversión que se requerirá tras el terremoto que ha azotado a nuestro país (Besalco y Salfacorp); y reducir la exposición al retail, por las consecuencias negativas de este desastre sobre el consumo privado (Cencosud). En el caso particular de Cap, el negocio de acero está enfocado prácticamente en un 100% al mercado doméstico, mientras que en el negocio minero -enfocado en torno a un 87% al mercado externo- vemos que el riesgo a la baja está limitado, dada la estrechez de oferta y bajos inventarios de mineral de hierro, y el fuerte desempeño de la demanda China que se espera para 2010.

Cartera 12 acciones		Cartera 6 acciones	
Colbún	12%	Colbún	20%
Enersis	12%	Enersis	20%
Besalco	10%	Besalco	15%
Copec	10%	Copec	15%
Falabella	10%	Falabella	15%
Lan	10%	Lan	15%
Endesa	8%		
Salfacorp	8%		
BCI	5%		
Cap	5%		
Cencosud	5%		
Entel	5%		

### Grupo Cueto compra 8,56% de Lan Airlines y se remató en bolsa el 6,4% de la propiedad

#### Puntos destacados

- Costa Verde Aeronáutica, asociada al grupo Cueto, informó que ha aceptado la oferta de venta de Axxion e Inversiones Santa Cecilia -del grupo Piñera-, respecto de acciones de Lan Airlines que representan aproximadamente 8,56% de las acciones de dicha sociedad, a un precio de \$9.099,58 por acción. De tal manera, habría un remanente de 12,62% de acciones de Lan que pertenecen a grupo Piñera asociadas al pacto controlador y que no serían adquiridas por el grupo Cueto. A su vez, otro 5,15% de las acciones de Lan estaría aún en manos de Inversiones Santa Cecilia. Con ello, existe un 17,77% de las acciones de Lan que saldrían al mercado, por lo cual no descartamos el ingreso de un nuevo inversionista u operador aéreo a la propiedad Lan, lo cual podría generar sinergias mirando hacia delante.
- Según diversos medios de prensa, se estaría negociando con algunos inversionistas locales y extranjeros la adquisición de una participación estratégica de las acciones de Lan Airlines que posee el grupo Piñera y que serían parte de los papeles que no fueron aceptados por el grupo Cueto tras la primera oferta de venta que formuló Axxion durante la semana pasada. Esta participación estratégica rondaría entre 10% y 11%, lo cual permitiría el nombramiento de un director en Lan y, según lo destacado por los medios, algunos de estos inversionistas tendrían participación en el sector aeronáutico y contarían con el apoyo del grupo Cueto. Adicionalmente a la participación estratégica mencionada, un 6,4% de las acciones de Lan en manos del grupo Piñera se vendió en una sola transacción en bolsa, a través de un remate. Tras estas informaciones disminuye considerablemente el riesgo de sobreoferta de papeles.
- Por ello seguimos positivos en relación a Lan, que tras conocerse detalles en torno a la venta de las acciones del grupo Piñera, volverá al centro del análisis los sólidos fundamentos de la compañía y las importantes perspectivas de crecimiento.

#### Detalle transacción y propiedad de Lan al 4T09

+	21,18%	Ofrecido por Grupo Piñera
-	8,56%	Aceptado por Grupo Cueto
=	12,62%	Remanente Pacto
+	5,15%	Remanente Grupo Piñera
=	17,77%	Remanente Total
-	6,40%	Remate en Bolsa
=	11,37%	Participación estratégica

	Acciones Totales	% Total
Axxion	64.477.874	19,03%
Inversiones Santa Cecilia	24.726.530	7,30%
Comprometidas en el pacto	7.276.672	2,15%
<b>Total Grupo Piñera</b>	<b>89.204.404</b>	<b>26,33%</b>
Costa Verde Aeronautica	78.575.407	23,19%
Inv Mineras del Cantabrico S A	7.824.095	2,31%
<b>Total Grupo Cueto</b>	<b>86.399.502</b>	<b>25,50%</b>
Inv Andes S A	22.288.695	6,58%
Inv Los Guindos S A	4.744.677	1,40%
Inv Alcalá S A	4.744.677	1,40%
<b>Total Grupo Eblen</b>	<b>31.778.049</b>	<b>9,38%</b>
ADRs	29.312.325	8,65%
Fondos de Pensiones	20.869.520	6,16%
Otros	81.227.109	23,98%
<b>Total Acciones</b>	<b>338.790.909</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Bloomberg

### Resultados Empresas 4T09 SQM

#### En línea con nuestras expectativas y las de consenso

- El jueves, después del cierre de mercado, SQM entregó sus resultados para el 4T09, lo cuales aparecieron en línea con nuestras estimaciones y las del consenso.
- A nivel operacional, **los ingresos** alcanzaron US\$ 387,7 millones, un retroceso de 2,6% anual, en línea con nuestras estimaciones y las del mercado. Destaca el importante dinamismo de la línea de negocios de cloruro de potasio, cuyas ventas avanzaron 52,6% durante el 4T09, mientras que la mayor caída la registró la línea de nutrición vegetal de especialidad que cayó 12,7%. Las otras líneas de negocio también mostraron retrocesos, pero inferiores a 5%. **El EBITDA** llegó a US\$ 139,4 millones, una caída de 21,7% en relación al 4T08, pero que se situó básicamente en línea con las expectativas de mercado. La diferencia entre la variación de los ingresos y el EBITDA se explica por el importante incremento que experimentaron los costos, que crecieron 18,7%, pese a las menores ventas registradas durante el trimestre. En la última línea, **la utilidad** neta llegó a US\$ 75,4 millones en el 4T09, en línea con nuestras expectativas, lo que implicó un retroceso de 37,4% en comparación a igual trimestre de 2008. Esta caída se explica básicamente por el incremento de costos que ya mencionamos, así como por mayores pérdidas no operacionales; asociadas a la provisión de US\$ 15 millones por la suspensión de las operaciones de El Toco y Pampa Blanca, mayores gastos financieros y menores ingreso por inversiones en empresas relacionadas.

#### Resultados 4T09 SQM

Millones de US\$	4T09	4T08	Var.
Ingresos Explotación	387,7	397,9	-2,6%
Resultado Operacional	99,9	150,8	-33,7%
EBITDA	139,4	178,0	-21,7%
Utilidad Neta	75,4	120,3	-37,4%

Ventas por línea de negocio (MUS\$)	4T09	4T08	Var.
Nutrición vegetal de especialidad	167	191,4	-12,7%
Yodo y derivados	52,2	54,7	-4,6%
Litio y derivados	33,4	34,6	-3,5%
Cloruro de potasio	74,3	48,7	52,6%
Químicos industriales	34,4	35,6	-3,4%

Ventas por línea de negocio (MUS\$)	2009	2008	Var.
Nutrición vegetal de especialidad	648,7	978,9	-33,7%
Yodo y derivados	190,3	246,9	-22,9%
Litio y derivados	117,8	172,3	-31,6%
Cloruro de potasio	284,8	140,0	103,4%
Químicos industriales	115,4	123,6	-6,6%
Otros fertilizantes	79,8	112,3	-28,9%

Fuente: SVS, Estudios EuroAmerica

### Resultados Empresas 4T09 Concha y Toro: Ebitda por debajo de las proyecciones de consenso

#### Puntos destacados

- Los ingresos de explotación de la empresa llegaron a los MM\$93.939, creciendo 5,8% respecto del cuarto trimestre de 2008. El avance de las ventas estuvo liderado por las líneas de otros productos a nivel doméstico, que crecieron 300%, y que se explica por la incorporación del portafolio de marcas de la distribuidora Diageo a las ventas de la subsidiaria Comercial Peumo. Al mismo tiempo, se registraron incrementos en las ventas de exportación (2,6%) y ventas de vinos a nivel doméstico (8,3%). En contraste, retrocedieron los ingresos por exportación desde Argentina (-18,1%), los ingresos por ventas domésticas en Argentina (-28,2%) y la línea de otros ingresos tuvo un retroceso marginal de -0,3%.
- La empresa reportó una caída de -21,0% en el resultado operacional, mientras que el ebitda retrocedió -15,0%, por debajo de las proyecciones de mercado. El margen de explotación muestra una caída desde 39,8% en el cuarto trimestre de 2008 hasta 34,7% según el último registro; mientras el margen ebitda fue 15,1%.
- La empresa obtuvo resultados positivos a nivel no operacional, que permitieron revertir el desempeño negativo de la parte operacional. Esto impactó positivamente la utilidad final de la empresa que aumentó 40,7% y llegó a los MM\$9.848, que sin embargo estuvo por debajo de las proyecciones de consenso. Ratificamos nuestra recomendación de mantener a \$1.300/acción.

#### Resultados 4T09 Viña Concha y Toro

Millones de \$	4T09	4T08	Var.
Ingresos Explotación	93.939	88.798	5,8%
Resultado Operacional	9.945	12.593	-21,0%
EBITDA	14.191	16.698	-15,0%
Utilidad Neta	9.848	6.998	40,7%

Fuente: SVS, Estudios EuroAmerica



Fuente: Viña Concha y Toro, Estudios EuroAmerica

### Resultados Empresas 4T09 Falabella: Ebitda por sobre las estimaciones de consenso

#### Puntos destacados

- Los ingresos de explotación de la empresa llegaron a MM\$975.579, un retroceso de -8,8% respecto del cuarto trimestre de 2008. En el trimestre, destacó el contraste entre el avance de las cifras en Chile y el retroceso de los negocios en Perú, Argentina y Colombia y que se explica principalmente por la consolidación de cifras en moneda extranjera, en atención a la diversificación regional de las ventas de la compañía. En términos de locales comparables, avanzaron todos los negocios, liderados por Argentina (22,6%) y con la excepción de Perú (-0,9%).
- El ebitda creció 28,4% en atención a las disminuciones en costos operacionales (-11,7%) y gastos de administración y ventas (-21%), y están en línea con los esfuerzos de la compañía para mejorar su eficiencia operacional. Estos resultados fueron superiores a las estimaciones de consenso y en términos de márgenes, avanzaron desde 11,9% en el cuarto trimestre de 2008 hasta 16,8% según las últimas cifras.
- Las pérdidas no operacionales se redujeron en 65% respecto del cuarto trimestre de 2008, lo que se explica por la disminución de los gastos financieros y de la corrección monetaria, en este último caso, teniendo en cuenta la exposición de los negocios en economías donde la tasa de inflación ha sido más baja respecto del cuarto trimestre de 2008.
- Las utilidades de la empresa aumentaron 71,9%, llegando a los MM\$93.524, por sobre las proyecciones de consenso.

#### Resultados 4T09 Falabella

Millones de \$	4T09	4T08	Var.
Ingresos Explotación	975.579	1.069.515	-8,8%
Resultado Operacional	140.572	101.066	39,1%
EBITDA	163.484	127.317	28,4%
Utilidad Neta	93.524	54.394	71,9%

Fuente: SVS, Estudios EuroAmerica

### Resultados Sistema Bancario - Enero de 2010

#### Semana pasada

- Repunte de las utilidades impulsado fundamentalmente por disminución del gasto en provisiones y de los gastos de apoyo operacional.
- El mercado del crédito bancario debería mantener su dinamismo durante el presente año.
- Destacada mejora en indicadores de eficiencia, particularmente en la relación gastos de apoyo / resultado operacional bruto.
- Drivers de corto plazo:
  - Incremento potencial en el riesgo de crédito, derivado de las últimas mediciones negativas que tuvimos en producción industrial y desempleo, así como también por los efectos de la catástrofe que afectó recientemente a Chile y que compromete la capacidad de pago de los deudores del sistema en las zonas afectadas
  - Tendencia positiva de la inflación.
  - Expectativas de cambios regulatorios ante el inicio del nuevo gobierno y de medidas excepcionales que puedan tomarse en atención a los sucesos recientes.

#### Resultados del Sistema Bancario

Sistema	Ene-10	Dic-09	m/m
Utilidad (millones de pesos)	134.438	114.624	17,3%
Resultado Op. Bruto (millones de pesos)	443.845	444.444	-0,1%
Colocaciones (millones de pesos)	70.399.022	70.300.584	0,14%
Colocaciones Empresas/ Colocaciones Totales (%)	62,1	61,9	15 pb
Colocaciones Personas/ Colocaciones Totales (%)	37,9	38,1	-15 pb
Colocaciones Consumo/ Colocaciones Totales (%)	12,5	12,6	-8 pb
Colocaciones Vivienda/ Colocaciones Totales (%)	25,4	25,5	-7 pb
Depósitos (millones de pesos)	59.087.021	58.360.211	1,2%
Provisiones/ Colocaciones Totales (%)	2,4	2,4	0 pb
Provisiones/ Colocaciones Vencidas 90 días o más (x)	0,8	0,8	-1 pb
Colocaciones Vencidas 90 días o más/ Colocaciones Totales (%)	3,0	2,9	14 pb
Provisiones (millones de pesos)	1.674.874	1.678.796	-0,2%
Colocaciones Vencidas 90 días o más	2.050.997	2.036.381	0,7%
ROE (%)	20,0	15,1	489 pb
ROA (%)	1,9	1,2	73 pb
Gtos. De Apoyo/ Res. Op. Bruto	43,2	44,6	-143 pb
Gtos. De Apoyo/ Activos Totales	2,2	2,3	-1 pb

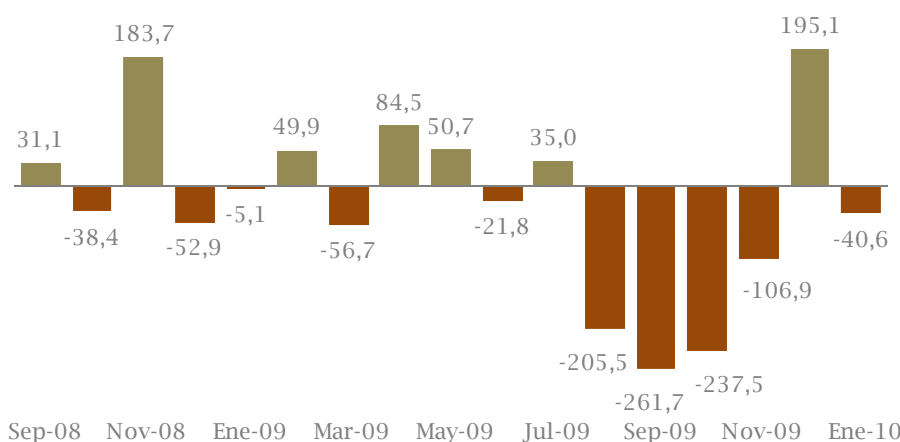
Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Estudios EuroAmerica

### Cartera AFPs, Enero 2010: Vendedoras netas en el mercado accionario local

#### Semana pasada

- Durante enero las AFPs fueron vendedoras netas en el mercado accionario local, aunque por un monto muy reducido en comparación a los observados entre agosto y noviembre de 2009, según cifras entregadas por la Superintendencia de Pensiones. Las ventas alcanzaron MMUS\$ 40,6.
- En términos individuales, las mayores desinversiones se registraron en Enersis (MMUS\$ 35,6), Telsur (MMUS\$ 23,2), Endesa (MMUS\$ 21,3), Entel (MMUS\$ 15,5) y SQM-B (MMUS\$ 13,9). Por el lado de las compras, destacaron Cencosud (MMUS\$ 38), Cap (MMUS\$ 16,1), Lan (MMUS\$ 10,7), Ripley (MMUS\$ 7,8) y Colbún (MMUS\$ 7,6).
- Así se observó nuevamente un proceso de desinversión en acciones locales tal como se venía manifestando desde agosto pasado, el cual se interrumpió en diciembre por importantes compras de las AFPs. No obstante, la tendencia en las ventas ha ido disminuyendo rápidamente, lo que unido al avance de la bolsa ha llevado a un aumento de la participación de la renta variable local en el portafolio de las AFPs. Al mismo tiempo, la renta variable externa se mantuvo constante dentro de la cartera agregada de las AFPs. Así la renta variable total pasó de 48,6% de los activos en diciembre, a un 49,2% en enero. De tal manera, y tal como lo anticipábamos en nuestro informe anterior, actualmente las AFPs presentan excesos de inversión en renta variable, por un monto de MMUS\$ 202, eliminando durante el último mes las holguras que tenían a fines de diciembre (MMUS\$ 432). Se pudo observar un avance significativo en la exposición a sectores cíclicos, donde destacan retail e industrial. En efecto, las compras de acciones de Cencosud, Lan, Ripley, Falabella, Vapores, Parauco y La Polar representan inversiones por US\$ 75 millones en enero.

#### Inversión Neta AFPs (US\$ Millones)



Enero 2010		Enero 2010	
Sector	Cambio MM USD	Acción	Compras MM USD
Utilities	-56,8	CENCOSUD	38,0
Com & Tec	-41,5	CAP	16,1
Consumo	-10,0	LAN	10,7
Banca	-5,2	RIPLEY	7,8
Commodities	-4,1	COLBUN	7,6
Const. e Inmobiliario	0,0	<b>Acción</b>	<b>Ventas MM USD</b>
Otro	0,5	ENERSIS	-35,6
Industrial	17,8	TELSUR	-23,2
Retail	58,6	ENDESA	-21,3
		ENTEL	-15,5
<b>POSICIÓN TOTAL</b>	<b>-40,6</b>	SQM-B	-13,9

Fuente: Superintendencia de Pensiones y Estudios EuroAmerica.

### Recomendación de Acciones

Cierre del 01 Marzo de 2010	P. Cierre (Ch\$)	Variación % 1 s	1 m	12 m	EV/ EBITDA	P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)	P. Objetivo (Ch\$)	Recomendación	Riesgo
IPSA	3.782,0	-1,8%	-1,3%	53,2%							
<b>Utilities</b>											
Colbun	140,8	0,4%	0,4%	24,7%	-	20,8 x	1,3 x	4.662	<b>160</b>	Comprar	Alto
Edelnor	1.010,0	4,1%	3,6%	83,6%	4,8 x	7,1 x	1,6 x	870	<b>E/R</b>	Mantener	Alto
Endesa	861,7	-1,6%	-4,2%	19,3%	7,9 x	11,3 x	3,4 x	13.342	<b>1.100</b>	Comprar	Medio
Enerjis	226,8	-0,8%	-6,7%	32,2%	5,4 x	11,2 x	2,1 x	13.982	<b>250</b>	Comprar	Medio
Gener	244,9	-1,2%	-2,0%	19,8%	7,5 x	10,1 x	1,3 x	3.732	<b>280</b>	Mantener	Alto
Cge	3.245,0	-1,7%	-1,7%	11,9%	-	9,6 x	1,3 x	2.441	<b>4.400</b>	Mantener	Alto
<b>Retail</b>											
Cencosud	2.015,8	1,9%	9,4%	97,2%	14,0 x	45,9 x	2,1 x	8.616	<b>2.000</b>	Comprar	Medio
Falabella	2.970,0	-0,7%	-0,9%	64,4%	20,3 x	43,5 x	4,1 x	13.431	<b>E/R</b>	Comprar	Medio
Forus	750,0	7,6%	7,1%	59,2%	10,8 x	18,5 x	2,4 x	366	<b>680</b>	Mantener	Alto
La Polar	3.134,6	-2,0%	4,0%	151,8%	12,4 x	13,3 x	2,8 x	1.306	<b>3.500</b>	Mantener	Medio
Ripley	450,0	-0,5%	2,5%	64,2%	248,3 x	-	1,4 x	1.665	<b>480</b>	Mantener	Medio
<b>Commodities</b>											
CAP	16.095,0	-1,8%	-4,4%	97,8%	42,5 x	-319,4 x	5,0 x	4.541	<b>E/R</b>	Comprar	Alto
CMPC	22.465,0	-1,8%	-1,7%	104,8%	17,2 x	62,9 x	1,3 x	9.331	<b>E/R</b>	Mantener	Medio
Copec	8.146,7	-3,7%	-5,2%	69,5%	-	48,8 x	2,2 x	19.992	<b>E/R</b>	Comprar	Medio
SQM B	19.250,0	-4,3%	-1,7%	12,9%	14,1 x	20,5 x	6,2 x	10.199	<b>22.500</b>	Mantener	Alto
<b>Industrial</b>											
LAN	9.098,5	-0,5%	3,2%	82,2%	-	19,3 x	5,5 x	5.819	<b>E/R</b>	Comprar	Alto
Masisa	79,5	6,0%	9,7%	53,2%	11,3 x	-	0,8 x	1.046	<b>86</b>	Mantener	Alto
Vapores	417,9	-1,4%	3,2%	1,9%	-	-	1,9 x	846	<b>450</b>	Mantener	Alto

Precios objetivos a diciembre 2010

E/R: En revisión.

### Recomendación de Acciones

Cierre del 01 Marzo de 2010	P. Cierre (Ch\$)	Variación % 1 s	1 m	12 m	EV/ EBITDA	P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)	P. Objetivo (Ch\$)	Recomendación	Riesgo
IPSA	3.782,0	-1,8%	-1,3%	53,2%							
<b>Const. &amp; Inmob.</b>											
Besalco	395,1	8,2%	7,7%	-87,7%	6,4 x	11,1 x	1,7 x	422	E/R	Comprar	Alto
Salfacorp	996,2	7,1%	12,3%	89,8%	19,7 x	43,1 x	1,8 x	752	E/R	Comprar	Alto
Socovesa	210,0	6,6%	10,2%	82,6%	25,5 x	-1084,0 x	1,3 x	485	E/R	Mantener	Alto
<b>Com. &amp; Tec.</b>											
Entel	7.386,8	-2,4%	-2,6%	13,9%	5,2 x	12,3 x	2,6 x	3.298	<b>7.900</b>	Comprar	Medio
Sonda	810,9	-1,1%	-1,1%	16,0%	4,0 x	19,8 x	2,2 x	1.180	<b>850</b>	Mantener	Medio
<b>Consumo</b>											
Andina B	1.705,1	-2,0%	-4,7%	19,2%	6,9 x	14,9 x	3,9 x	2.193	<b>1.890</b>	Mantener	Medio
CCU	4.009,5	-0,2%	0,2%	23,7%	-	10,7 x	2,8 x	2.411	<b>4.600</b>	Mantener	Medio
Conchatoro	1.185,0	-2,9%	-1,7%	21,7%	15,5 x	20,9 x	3,0 x	1.672	<b>1.300</b>	Mantener	Medio
<b>Banca</b>											
Bci	18.502,0	-3,8%	-4,8%	54,2%	-	12,1 x	2,2 x	3.542	<b>20.170</b>	Comprar	Medio
Bsantander	32,1	-3,0%	1,7%	59,8%	-	14,0 x	3,7 x	11.427	<b>30,0</b>	Reducir	Medio
Chile	52,8	-2,2%	7,7%	44,9%	-	16,9 x	3,1 x	8.223	<b>E/R</b>	Mantener	Medio
Corpbanca	4,3	-3,7%	-1,1%	72,0%	-	11,2 x	1,9 x	1.796	<b>4,3</b>	Mantener	Medio
<b>Conglomerados</b>											
Antarchile	10.000,0	-4,8%	-2,9%	57,5%	-	40,1 x	1,5 x	8.616	<b>E/R</b>	Mantener	Medio
Invercap	4.850,0	-2,0%	1,0%	48,6%	-	-137,4 x	4,7 x	1.368	<b>4.850</b>	Reducir	Alto
Calichera A	855,0	0,0%	0,0%	54,1%	-	19,3 x	4,1 x	2.409	<b>775</b>	Mantener	Alto

Precios objetivos a diciembre 2010

E/R: En revisión.

Fecha	País	Indicador	Consenso	Previo
Lunes 1	Eurozona	· PMI manufactura final (feb), nivel	54,1	54,1
		· Tasa de desempleo (ene)	10,1%	9,9%
	EE.UU	· ISM manufactura (feb), nivel	57,9	58,4
	Inglaterra	· Créditos de consumo (ene), variación en libras	-0,1B	0,1B
		· PMI manufactura final (ene), nivel	56,5	56,7
	Japón	· Tasa de desempleo (ene)	5,1%	5,1%
	Brasil	· PMI manufactura final (feb), nivel	--	57,8
Martes 2	Eurozona	· Índices de precios al productor (ene), var m/m	0,6%	0,1%
		· PMI servicios final (feb), nivel	52,0	52,0
	Inglaterra	· Confianza del consumidor (feb), nivel	73	73
Miercoles 3	Eurozona	Ventas al por menor (ene), var m/m	-0,3%	0,0%
	Inglaterra	· PMI servicios final (feb), nivel	55,7	54,5
Jueves 4	EE.UU	· Pedidos de fábrica (ene)	1,8%	1,0%
	Eurozona	· PIB Eurozona desestacionalizado 4T09	0,1%	0,1%
		· Tasa de Política Monetaria	1,00%	1,00%
	Brasil	· Producción industrial (ene), var a/a	16%	18,9%
	Inglaterra	· Tasa de Política Monetaria	0,50%	0,50%
Viernes 5	EE.UU	· Créditos al consumidor (ene), var m/m en MMUSD	-\$4,5B	-\$1,7B
		· Tasa de desempleo (ene)	9,8%	9,7%
	Chile	· IMACEC (ene), var a/a	3,5%	3,9%

Fuente: Bloomberg; EuroAmerica



**EuroAmerica**  
mundo financiero

# Informe Semanal

## Resumen de Mercados

### Mercado Cambiario

Paridad	Cierre	Var% 1s	Var% 1m	Var% 2010	
Observado	527,84	-1,01	0,91	4,09	
UF	20.924,09	0,12	0,28	-0,09	
CLP	Peso chileno	524,70	-0,65	-0,58	3,40
BRL	Real brasileño	1,7978	-0,75	-2,72	3,06
ARS	Peso argentino	3,8575	-0,09	0,50	1,54
MXN	Peso mexicano	12,7325	-0,60	-1,12	-2,74
EUR	Euro	1,3560	-0,26	-2,66	-5,31
GBP	Libra esterlina	1,4991	-3,17	-6,05	-7,29
JPY	Yen japonés	89,13	-2,21	-1,63	-4,18

### Índices Accionarios

Índice	Cierre	Var% 1s	Var% 1m	Var% 2010
Ipsa Chile	3.782,04	-1,78	-1,32	5,60
Igpa Chile	17.600,60	-1,56	-0,50	5,83
Chile 65	2.618,68	-2,17	-1,38	5,38
ADRIAN Chile	2.970,93	-2,99	-2,08	1,12
Dow Jones EE.UU.	10.403,79	0,20	2,14	-0,23
S&P 500 EE.UU.	1.115,71	0,69	2,43	0,05
Nasdaq EE.UU.	2.273,57	1,41	4,71	0,19
Bovespa Brazil	67.227,93	0,07	0,99	-1,98
Merval Argentina	2.265,14	-3,48	-2,10	-2,40
Ipc México	31.765,14	-0,84	2,88	-1,11
Isel Perú	22.232,87	-1,87	-3,01	-0,90
Ftse 100 Reino Unido	5.405,94	1,01	3,02	-0,13
Cac 40 Francia	3.769,54	0,34	0,20	-4,24
Dax Alemania	5.713,51	0,44	1,04	-4,09
Ibex España	10.434,90	-1,28	-5,10	-12,61
Nikkei 225 Japón	10.172,06	-2,20	-0,32	-3,55
Hang Seng China	21.056,93	3,34	4,02	-3,73
MSCI World	1.140,58	0,07	1,00	-2,39
MSCI Latam	3.949,45	0,42	4,00	-4,06
MSCI Chile	2.085,68	-0,77	-1,07	1,66

### Materias Primas

Materia Prima	Cierre	Var% 1s	Var% 1m	Var% 2010
Cobre BML USD/libra	335,00	0,65	8,12	-0,31
Petróleo WTI USD/barril	78,70	-2,00	5,06	-2,39
Oro USD/onza	1.118,30	0,47	1,20	1,89
Plata USD/onza	16,46	1,35	-1,37	-2,37
Azúcar USD/tonelada	636,30	-7,39	-13,93	-7,61
Celulosa fibra larga USD/tonelada	849,69	0,39	3,00	6,37
Celulosa fibra corta USD/tonelada	756,46	0,34	3,96	8,07
Harina de pescado USD/tonelada	1.700,00	0,00	-1,16	3,03

### Tasas

Instrumento	Cierre %	Var pb 1s	Var pb 1m	Var pb '10
TPM Chile	0,50	0	0	0
BCP 5 Chile	5,33	-4	-5	-3
BCP 10 Chile	6,28	-5	-20	-16
BCU 5 Chile	2,10	-1	-36	-74
BCU 10 Chile	2,96	-13	-28	-25
TPM EE.UU.	0,25	0	0	0
Bono 2 años EE.UU.	0,80	-9	-6	-34
Bono 10 años EE.UU.	3,61	-19	-4	-23
Bono 30 años EE.UU.	4,56	-17	0	-8
LIBOR 30 días EE.UU.	0,23	0	0	0
TPM Eurozona	1,00	0	0	0
Bono 10 años Eurozona	3,11	-16	-8	-28
TPM Japón	0,10	0	0	0
Bono 10 años Japón	1,31	-4	-3	2
EMBI Global	302	-6	-17	7
EMBI Chile	137	1	13	42

Fuente: Bloomberg, Bolsa Comercio Santiago, Estudios EuroAmerica

**Luis Óscar Herrera B.**

Director de Estudios

[lherrera@euroamerica.cl](mailto:lherrera@euroamerica.cl)

**William Baeza L.**

Analista Financiero

[wbaeza@euroamerica.cl](mailto:wbaeza@euroamerica.cl)

**Jorge Chang R.**

Gerente de Estudios de Renta Variable

[jchang@euroamerica.cl](mailto:jchang@euroamerica.cl)

**Francisco Marcet O.**

Analista Financiero

[fmarcet@euroamerica.cl](mailto:fmarcet@euroamerica.cl)

© Copyright 2010 EuroAmerica. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción.

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

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

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

La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin el previo consentimiento de EuroAmerica.