

Informe Semanal

08 Febrero 2010

Destacados de la semana:

- En Estados Unidos, se conocieron resultados mixtos en el mercado laboral. En la Eurozona, se observa lenta recuperación de la demanda interna, que obliga a la mantención de las tasas de política monetaria en niveles expansivos. En Japón, cifras recientes señalan debilidad en el sector de servicios.
- En Brasil, pese a que las cifras de actividad industrial de diciembre se sitúan bajo el consenso, indicadores de expectativas aparecidos al inicio de la semana anticipan una aceleración del crecimiento económico en este país
- En Chile, crecimiento del Imacec de 3,9% a/a en diciembre sorprendió al mercado y la reactivación del impuesto de timbre y estampilla explicó la fuerte alza en IPC de enero.
- En mercados de renta variable, la caída de los mercados externos no frena planes de inversión de algunas compañías locales. En renta fija, desarrollos recientes muestran mayor aversión al riesgo en mercados externos y expectativas de inflación al alza a nivel local. En monedas, temor a contagio por deuda fiscal en países de la Eurozona llevó a fortalecimiento del dólar.
- Estadísticas del Sector Eléctrico, Enero 2010.
- Resultados de Empresas 4T09: Cap.
- Recomendación de Acciones.

- Más inflación y más crecimiento en Chile. Las cifras de la economía chilena de la última semana muestran un retorno a la normalidad. El crecimiento de la actividad económica de 3,9% superó nuestras proyecciones y las de consenso. Aunque no disponemos del detalle de las cifras de crecimiento sectorial, las sorpresas probablemente están relacionadas con la evolución del sector comercio. Los datos de la última encuesta de confianza del consumidor Adimark/Gfk revelan que las personas continúan aumentando su optimismo respecto de la evolución de la economía y de su situación personal. El crecimiento de las ventas del comercio reflejan que esta mayor confianza está impulsando mayores compras. Esta evolución es coherente con nuestra visión de que la recuperación del crecimiento de la economía chilena durante 2010 será liderada principalmente por la demanda interna, consumo privado e inventarios, y por aquellos sectores más sensibles al consumo: comercio, servicios y construcción de viviendas. Esperamos que la economía registre una tasa de crecimiento en torno al 4,5% anual en el primer trimestre de 2010 y 5,5% anual durante el segundo trimestre.
- La segunda sorpresa se produjo en la inflación de enero, +0,5% mensual, muy por encima de las proyecciones de principios de enero que anticipaban una inflación nula o levemente negativa. Aunque el mayor crecimiento de la economía a la larga debería traer un repunte y normalización de la inflación, este factor no estuvo detrás del resultado del IPC de enero. La inflación subyacente que recoge la influencia del crecimiento interno no mostró un repunte y, por el contrario, continuó mostrando una variación negativa. El repunte de la inflación del IPC se debió íntegramente a la reposición parcial del impuesto de timbres y estampillas, con una incidencia cercana a +0,8% mensual.
- Aunque la reposición del impuesto de timbres y estampillas es un shock puntual, otros shocks de la misma naturaleza continuarán afectando la inflación en Chile durante los próximos meses: depreciación del peso, impuesto específico a los combustibles, tarifas reguladas. Más adelante vendrá el empuje del crecimiento interno y la normalización de los márgenes de comercialización, muy comprimidos por el contraste entre la evolución de los precios finales y los costos laborales. Asimismo, algunos indicadores de expectativas inflacionarias acusan un aumento en las últimas semanas, que probablemente se verá acentuada por la cifra de enero. En todo caso, las expectativas inflacionarias se mantienen en el entorno de la meta del Banco Central.
- Las sorpresas de crecimiento e inflación disminuyen el margen de maniobra del Banco Central para mantener la tasa de política monetaria en 0,5% por un tiempo prolongado. El Banco ha anunciado que no moverá la tasa de política monetaria antes del segundo trimestre del año. Esperamos que cumpla su compromiso, pero es posible que en el próximo comunicado, minuta o IPOM presente una visión más cautelosa respecto de los riesgos para la inflación en Chile.
- Sin embargo, no debiera apurarse en ajustar la tasa, pues en contraste con los factores domésticos, los últimos datos internacionales ponen una nota de cautela sobre el vigor de recuperación mundial. Las débiles cifras del sector servicios en las economías avanzadas, las medidas de ajuste en China, la caída del precio del cobre y el nerviosismo asociado a la situación fiscal de las economías avanzadas han contribuido a un mayor pesimismo de los inversionistas internacionales, que a la larga también podría afectar las perspectivas de crecimiento de la economía chilena.

Resultados mixtos en el mercado laboral

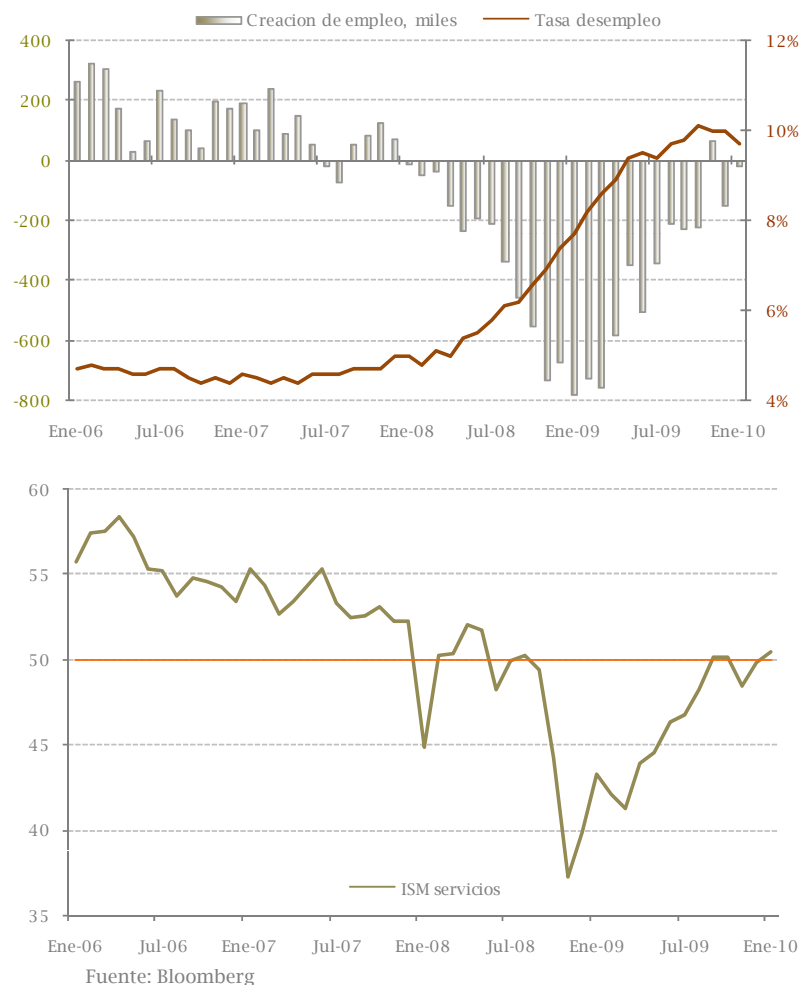
Semana pasada

- Las cifras de enero del mercado laboral fueron mixtas. Después de dos trimestres consecutivos de crecimiento del PIB, los analistas esperaban observar un aumento del empleo, pero el resultado efectivo fue una nueva caída de los puestos de trabajo (-20 mil empleos). La caída del empleo se concentró en el sector de construcción, mientras que los sectores de servicios y manufactura mostraron aumentos de las contrataciones. Asimismo, el reporte de empleos mostró un aumento de +0,2% en las horas trabajadas, reflejando mayor dinamismo en el sector industrial, y más a tono con el crecimiento reciente de la actividad económica. En contraste con el resultado de las contrataciones y con las expectativas de los analistas, la tasa de desempleo mostró una sorpresiva caída desde el 10% al 9,7%. Esta es una señal positiva para el optimismo de los consumidores y la sustentabilidad de la recuperación de la demanda privada.
- La encuesta a los gerentes del sector de servicios defraudó las expectativas de los analistas. En enero último, la encuesta se ubicó en 50,5, levemente por encima del valor neutral de 50, pero por debajo del valor esperado por el mercado (51,0). Esta sorpresa negativa contrasta con la sorpresa positiva de principios de la semana en la encuesta al sector manufacturero de enero. La misma situación se repitió en otras regiones. Las cifras de crecimiento económico están afectadas por el impulso transitorio de la recuperación del comercio internacional y la reposición de inventarios de bienes. Sin embargo, el gasto final de los consumidores y empresas continúa creciendo lentamente, lo que se ve reflejado en la evolución de las encuestas del sector servicios.

Claves de la semana

- Esta semana se conocerán los resultados de comercio exterior (miércoles) y ventas minoristas (jueves).

Empleo e ISM Servicios



Lenta recuperación de la demanda interna (1/2)

Semana pasada

- En la Eurozona, la encuesta a los gerentes de compras del sector servicios alcanzó un nivel de 52,5, levemente por encima de las expectativas de consenso. Cabe señalar el contraste entre el resultado de la encuesta de servicios y la del sector manufacturero que se conoció a principios de la semana pasada. La segunda presentó el mejor resultado de los últimos dos años gracias al crecimiento de la demanda externa y la recuperación de inventarios. La evolución del sector servicios, en cambio, refleja la lenta recuperación de la demanda interna producto de los altos niveles de desempleo y baja confianza del consumidor presentes en la región.
- En Inglaterra, la encuesta a los gerentes de compras del sector de servicios se contrajo 2,3 puntos, llegando a niveles muy por debajo de las expectativas del mercado, dando luces de que no toda la economía se está recuperando de la misma forma con una demanda interna que aún se encuentra débil.
- En la Eurozona, las ventas minoristas presentaron una recuperación con respecto al mes anterior llegando a una variación de 0,0%. Sin embargo, el resultado estuvo por debajo de las expectativas del mercado (0,4%), mostrando que los signos de la recuperación todavía son tenues.

PMI servicios y ventas minoristas



Fuente: Bloomberg

Con la mantención de las tasas de política monetaria persiste el estímulo monetario (2/2)

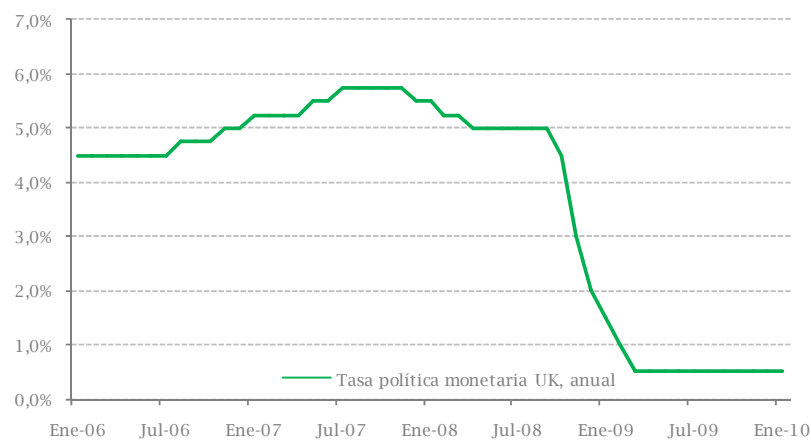
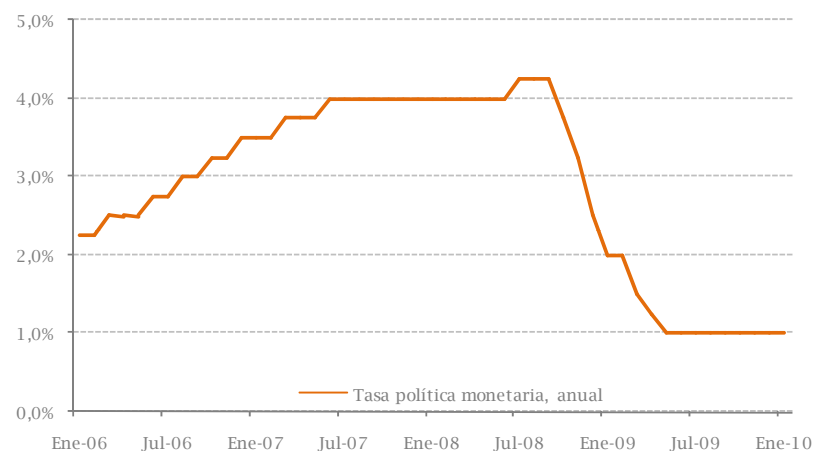
Semana pasada

- El Banco Central Europeo mantuvo la tasa de interés de política monetaria en 1,0% anual, reflejando la intención de mantener una política monetaria expansiva que permita recuperar el crecimiento después de la crisis, permitiendo disminuir el desempleo, aumentar el consumo y la inversión. Por otro lado, no existen presiones inflacionarias de corto y mediano plazo que hagan necesaria un aumento de la tasa.
- El Banco de Inglaterra mantuvo la tasa de política monetaria en 0,5% anual y no innovó en los límites del programa de compra de activos (200 billones de libras esterlinas). La decisión de política busca mantener el estímulo monetario para impulsar la demanda interna, especialmente el consumo, pero en contraste con la Eurozona, la inflación en Inglaterra ya se ubica en 2,9% anual. El Banco de Inglaterra considera que aún existe una brecha importante de recursos no utilizados que mantendrán acotadas las presiones inflacionarias.

Claves de la semana

- Índice de Producción Industrial de diciembre y PIB del cuarto trimestre del 2009 (viernes).

Tasa de política monetaria: Eurozona e Inglaterra



Fuente: Bloomberg

Debilidad en el sector de servicios

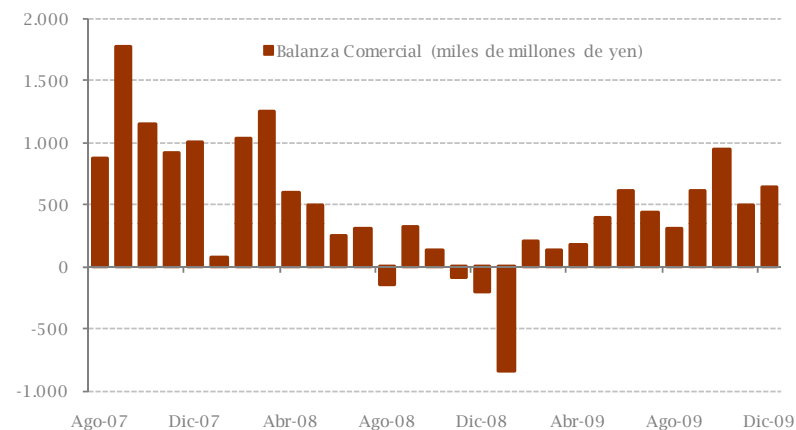
Semana pasada

- La encuesta PMI al sector de servicios mostró una leve mejoría en enero, continuando en la trayectoria positiva que comenzó en diciembre pasado. Sin embargo, el nivel del indicador 43,4, muy por debajo del valor neutral de 50, señala que los gerentes aún están esperando una contracción del sector servicios en los meses venideros. Esta situación contrasta con la positiva evolución y optimismo que manifiestan las encuestas del sector manufacturero en Japón.
- Existe una aguda discrepancia entre la recuperación de las exportaciones y la demanda externa, que arrastra al sector manufacturero, y el estancamiento de la demanda interna, que mantiene restringido el crecimiento del sector de servicios y de las empresas más pequeñas. Hasta ahora, la economía japonesa se ha beneficiado del dinamismo del resto de Asia y de China en particular. Por la misma razón, su recuperación es frágil, considerando las medidas de ajuste que está aplicando China, así como la reciente apreciación del yen.

Claves de la semana

- Esta semana se conocerán las órdenes de maquinaria en diciembre (miércoles) y la encuestas de confianza de los consumidores de enero (viernes).

Balanza Comercial



Fuente: Bloomberg

Más crecimiento e inflación en Brasil

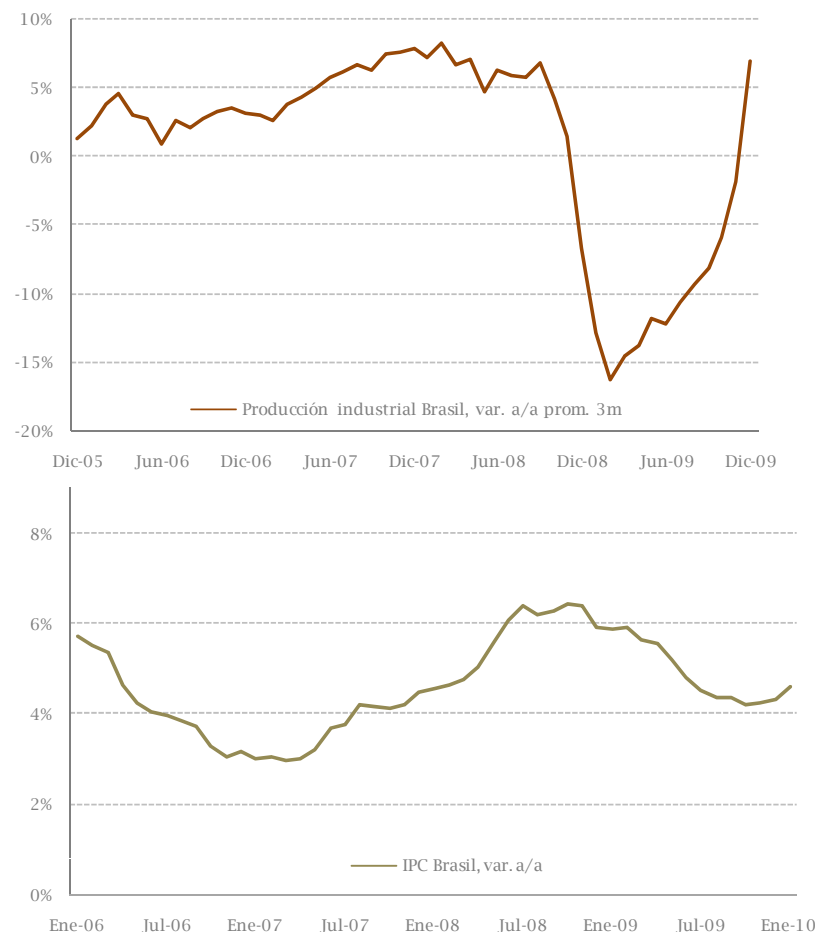
Semana pasada

- En Brasil, el nivel de actividad industrial cayó -0,3% en diciembre respecto de noviembre, bajo las expectativas de consenso de los analistas, aunque la cifra anual muestra un crecimiento de 18,9%. Aunque este es el segundo mes consecutivo de caída mensual en la producción industrial, es necesario enfatizar que la encuesta al sector manufacturero que se conoció a principios de semana marcó 57,8 en enero, un nivel récord desde que comenzó a publicarse en marzo de 2007, lo que anticipa una aceleración del crecimiento económico en este país.
- La inflación del IPC de enero alcanzó a 0,8%, en línea con las expectativas de mercado, pero superior a la inflación de diciembre. La inflación subyacente registró 0,6% en enero y acumula 4,7% en los últimos 12 meses, por encima de la meta del Banco Central de 4,5% anual. La minuta del Comité de Política Monetaria (COPOM) de enero último mostraron mayor preocupación con la evolución de la inflación, pero sin manifestar urgencia para comenzar a actuar sobre las tasas de interés.
- En México, las encuestas a los sectores de manufactura y servicios de enero mostraron cifras por debajo de lo esperado por los analistas e incluso por debajo de lo observado en diciembre.

Claves de la semana

- En China, se publicará las cifras de comercio exterior de enero (miércoles) y la inflación de enero (jueves).

Producción industrial e Inflación de Brasil



Fuente: Bloomberg

Mayor crecimiento en Chile (1/2)

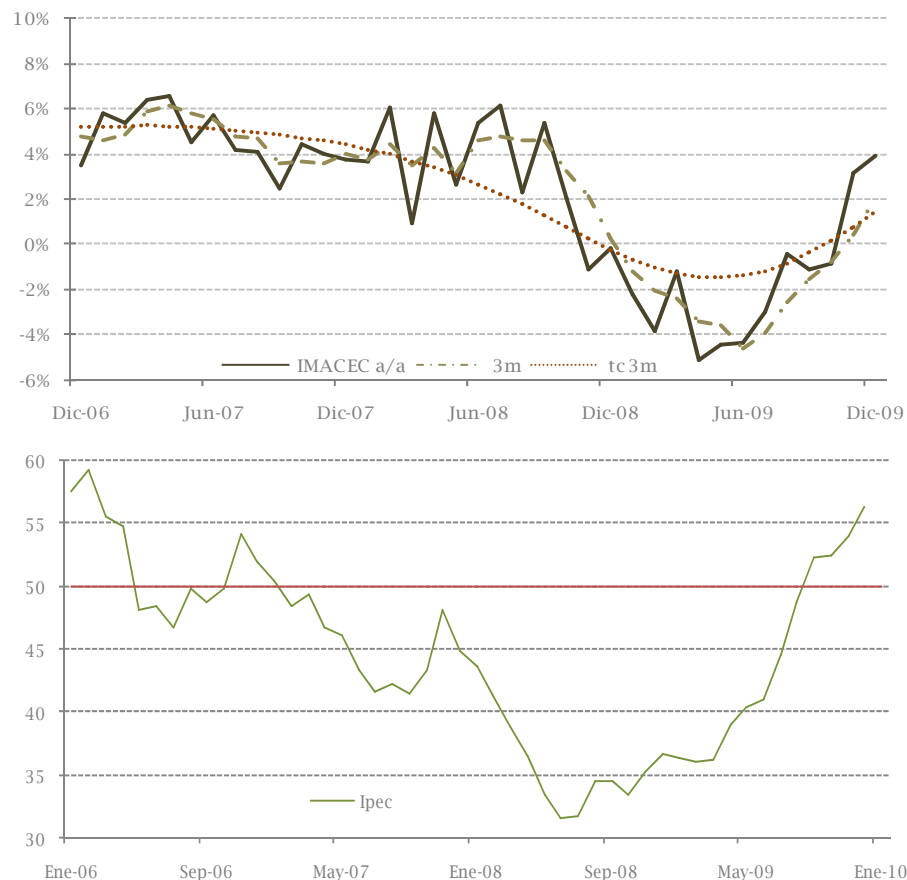
Semana pasada

- El crecimiento del Imacec en diciembre fue de 3,9% comparado con igual mes del año anterior (misma cantidad días hábiles), sorprendiendo al mercado que esperaba 2,9% de variación anual, siendo el segundo mes consecutivo con variación positiva después de doce meses. Los sectores que más aportaron a la cifra del Imacec fueron el comercio minorista, algunos subsectores de la actividad industrial, electricidad, gas y agua.
- Con este crecimiento y las perspectivas del Banco Central en el último IPoM, se esperan buenos resultados en el consumo, los servicios financieros y la construcción. Las personas muestran mayor optimismo acerca de la economía. La encuesta de Adimark de enero marcó el cuarto mes consecutivo sobre los 50 puntos (56,4). Además, se observa un repunte en los créditos de consumo, que anotaron un alza de 1,8% m/m en diciembre, y mayores ventas de viviendas en la última parte del año.

Claves de la semana

- Reunión de política monetaria (jueves)

Imacec y encuesta Adimark



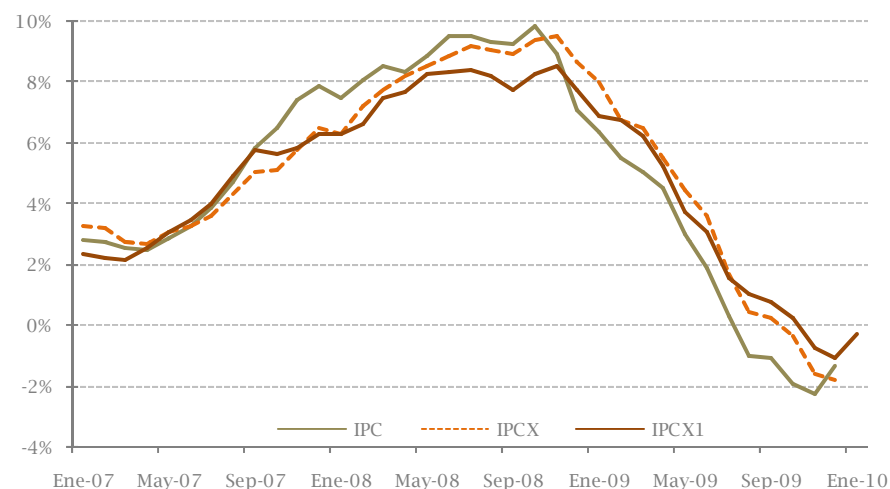
Fuente: Banco Central de Chile y Adimark

Mayor inflación en Chile (2/2)

Semana pasada

- El Índice de precios al consumidor (IPC) marcó una fuerte alza en su variación mensual llegando a +0,5% en enero, cifra muy superior a la esperada por el consenso de mercado (0+,1%). El grupo que más influyó en el alza fue el de servicios financieros que marcó una variación mensual de +45,2%, debido a la reposición del impuesto de timbres y estampillas. La gran incidencia de este grupo también es explicada por los cambios en las ponderaciones para el cálculo del IPC. Los otros grupos que más influyeron en el alza del índice fueron los servicios de transporte (estacional) y electricidad, gas y otros combustible. Por otro lado, los grupos de alimentos, vestuario y calzado influyeron negativamente en el IPC. La inflación subyacente IPCX1, que excluye los precios de energía, alimentos y servicios regulados, registró una caída de -0,3% mensual.
- Es importante destacar que la metodología de cálculo del IPC presenta cambios relevantes, como su representatividad a nivel nacional y no sólo en el Gran Santiago como ocurría anteriormente. Además existen modificaciones en las ponderaciones de los grupos del índice.

Índice de precios al consumidor



Mayores Incidencias en el IPC (Positivas y Negativas)

| Grupo | Incidencia Mensual | Var. % Mensual |
|--|--------------------|----------------|
| Servicios Financieros | 0,798 | 45,2 |
| Servicios de Transporte | 0,085 | 1,5 |
| Electricidad, gas y otros combustibles | 0,052 | 1,0 |
| Prendas de Vestir | -0,199 | -5,6 |
| Alimentos | -0,125 | -0,8 |
| Calzado | -0,069 | -5,0 |

Fuente: INE

Caída de mercados externos, no frena planes de inversión de algunas compañías locales

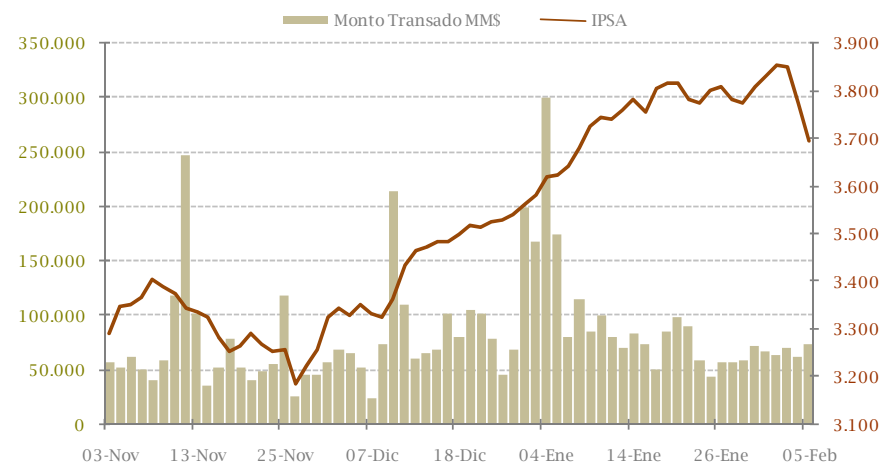
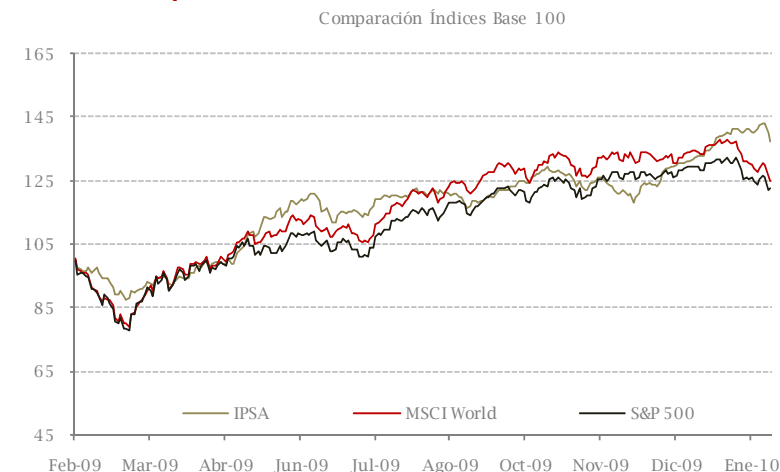
Internacional

- Las cifras mixtas del mercado laboral en EE.UU. impidieron el regreso de la calma a los mercados bursátiles, los cuales fueron sacudidos por los problemas de la deuda fiscal de Grecia y los temores de contagio hacia otros países de la eurozona.
- Los índices bursátiles en Estados Unidos cerraron con caídas. El índice S&P 500 bajó -0,72%, mientras que el Dow Jones retrocedió -0,55%. Los resultados fueron también negativos en Europa: FTSE (-2,46%), CAC (-4,70%), DAX (-3,11%) e IBEX (-7,71%).
- América Latina cerró con resultados negativos: Merval (-5,80%) y Bovespa (-4,04%). El IPC de México avanzó 0,79%.

Nacional

- El mercado bursátil local retrocedió 3%, en línea con los mercados externos. Así, la evolución del IPSA nuevamente volvió a estar dominada por factores externos, tras haber mostrado en gran parte de 2010 un sesgo defensivo y desacoplado de los vaivenes globales.
- A su vez, durante la semana pasada aparecieron distintas noticias en relación a los planes de inversión de Copec (planta de celulosa en Uruguay, expansión en 20% de la capacidad de producción de celulosa de Nueva Aldea y modernización de un aserradero). De tal forma, la baja en el precio de la acción de Copec durante la semana pasada, generó un atractivo punto de entrada, dadas las positivas perspectivas para la compañía, tanto por la visibilidad de sus resultados como por su atractivo plan de inversiones.

IPSA, S&P y MSCI



Fuente: Económica

Aversión al riesgo en mercados externos y expectativas de inflación al alza a nivel local

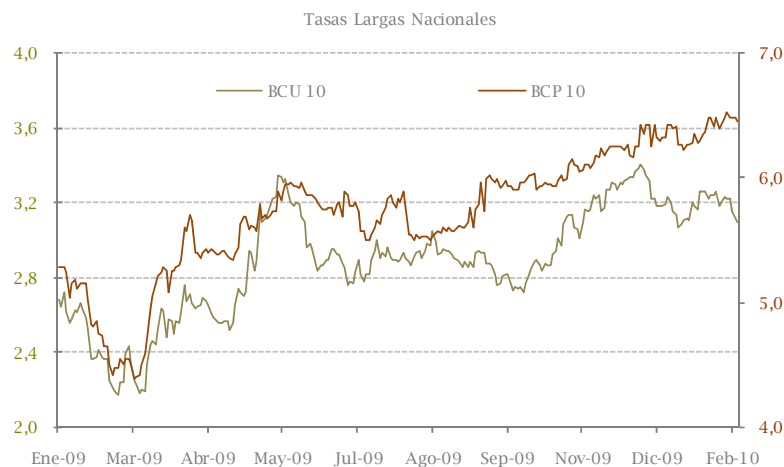
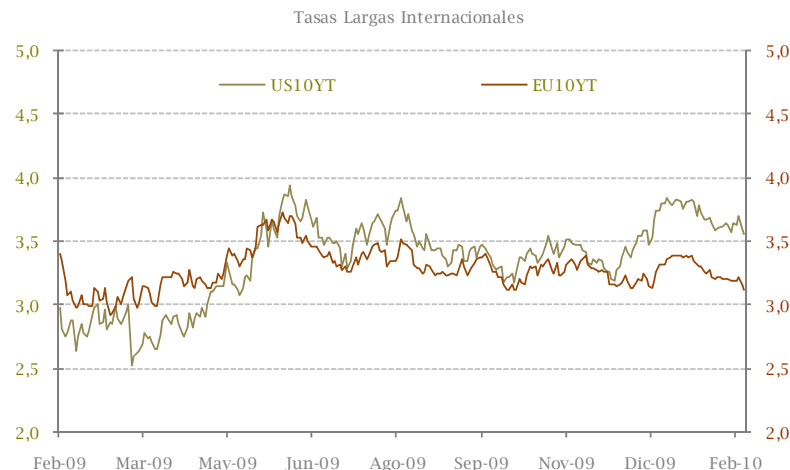
Internacional

- La búsqueda de refugio en activos seguros y de calidad, llevó a una mayor demanda por los bonos del Tesoro en el tramo de corto y mediano plazo. Los temores a la sostenibilidad de las finanzas públicas de Grecia, así como el posible contagio a otras economías, como España, Portugal, Irlanda e Italia, llevaron a una menor demanda por bonos corporativos y de papeles de deuda de estas economías. Con ello, nuevamente se pudo observar un efecto *flight to quality*.
- De tal forma, las tasas de los bonos del Tesoro mostraron caídas en el tramo de corto y mediano plazo, ante la mayor demanda. Los bonos a 2 y 10 años retrocedieron en 5pb y 2pb, respectivamente, mientras que los bonos a 30 años avanzaron en 3pb.

Nacional

- Durante la semana se pudo constatar un incremento en las expectativas de inflación, principalmente por la activación de ciertos impuestos y la depreciación del peso. Este aumento en la inflación esperada fue ratificado por la publicación del IPC de enero, que mostró una variación mensual de 0,5%, muy por sobre las expectativas de mercado (0,1%).
- En la semana los bonos en pesos a 5 y 10 años cerraron con variaciones 0pb y -8pb respectivamente, mientras que los bonos denominados en UF a los mismos plazos cerraron con cambios de -17pb y -16pb cada uno.

Tasas referenciales



Fuente: Bloomberg

Temor a contagio por deuda fiscal en Eurozona, lleva a fortalecimiento del dólar

Internacional

- La importante corrección de mercado, iniciada por el temor de un default de Grecia, rumores de su posible salida de la eurozona, falta de apoyo financiero por parte de los países más importantes del bloque y temores de un contagio hacia otros países llevó a un avance sostenido del dólar a nivel global. Sin embargo, la calma comienza a retornar paulatinamente. El plan de austeridad fiscal que presentó España ha sido bien recibido por el mercado. A su vez, se ha dimensionado con mayor certeza la exposición de los inversionista al mercado de bonos de Grecia, el cual es pequeño en términos de capitalización. No obstante, las señales mixtas del mercado laboral de EE.UU. pondrían cierto límite al avance que podría experimentar el dólar.
- Así, el dólar ganó espacio con respecto al euro (1,3%), a la libra (2,2%); mientras que retrocedió frente al yen (-1,1%). En América Latina, el dólar avanzó 0,8% ante el real brasileño y perdió 0,4% en relación al peso mexicano.

Nacional

- Siguiendo la evolución de los mercados externos, el dólar terminó la semana al alza frente al peso, cerrando en \$546,2/US\$, es decir, casi \$14 de aumento. La evolución reciente del peso refleja la caída en los precios de las materias primas, mayor aversión al riesgo en los mercados internacionales y cambios en las política de coberturas de riesgo cambiario de las AFPs.

Paridades cambiarias



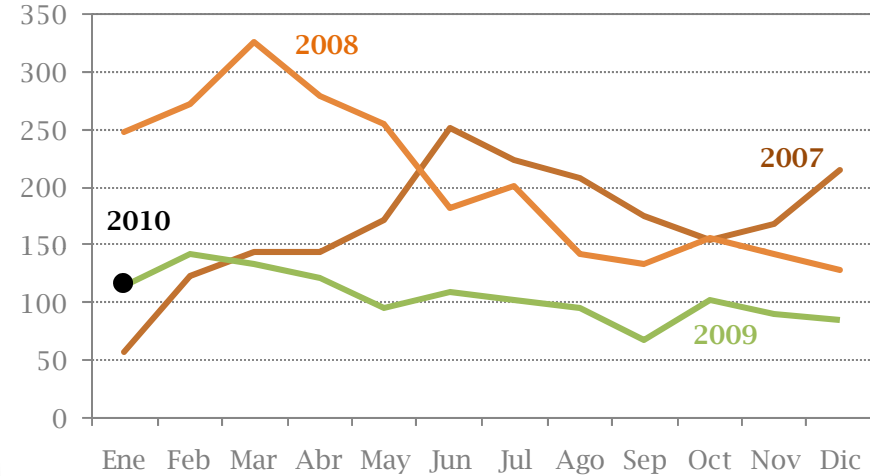


Estadísticas Sector Eléctrico, Enero 2010

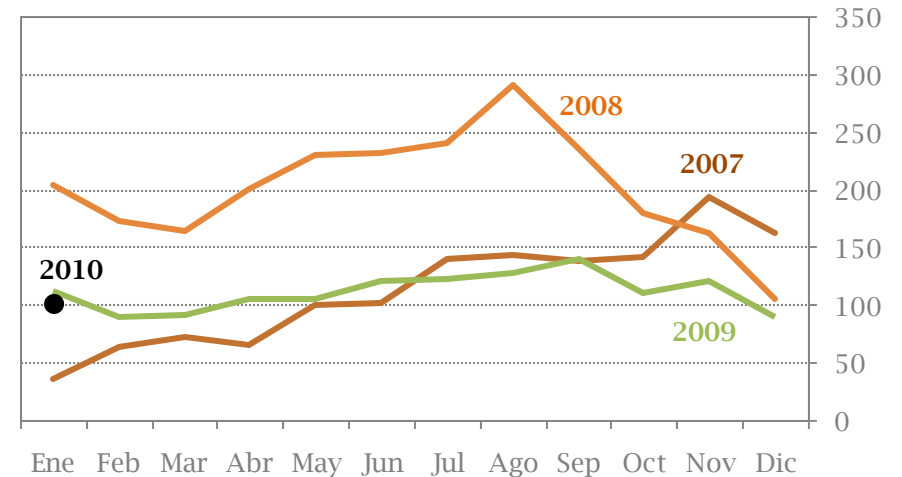
Semana pasada

- Durante enero, la **generación eléctrica del SIC creció 2,7% anual**, alcanzando 3.663 GWh, donde la participación de la generación hidroeléctrica llegó a 61% del total vs. 67% en diciembre, en línea con el comportamiento estacional usual. De tal forma el dinamismo de la generación en el SIC ha estado en terreno positivo en los últimos cuatro meses, lo cual no se observaba desde principios de 2008. Con ello, los costos marginales alcanzaron los 116 US\$/MWh, con un alza marginal de 1% en 12 meses y un 36% por sobre el nivel de diciembre.
- En el caso del SING, la **generación eléctrica cayó 5,7% anual**, alcanzando 1.212 GWh, donde el aporte de la generación a carbón y similares fue cerca de un 59% del total. El resto de la generación del SING se explica principalmente por el uso de gas natural (27%) y diesel (14%). Esta **contracción es la más importante en nuestros registros y es la tercera caída consecutiva, lo cual también es inédito en la operación de este sistema. Ello podría anticipar cierta debilidad en las cifras de producción minera que se conocerán a fines de febrero.** De tal forma, en enero los costos marginales se situaron en 100 US\$/MWh, que representa una disminución de 10% en 12 meses y un 12% por sobre el nivel de diciembre.
- De acuerdo a la última edición del *Estado actual del ciclo el niño y el pronóstico climático*, de la Dirección de Meteorología de Chile (13 de enero), ha continuado el aumento en la temperatura superficial del mar. Así, **está en desarrollo el fenómeno de El Niño, que en términos prácticos implica precipitaciones bajo lo normal en la zona central y sur.**

Costos Marginales SIC (US\$/MWh)



Costos Marginales SING (US\$/MWh)



Resultados Empresas 4T09 Cap

Muy por sobre nuestras expectativas y las de consenso

- Cap entregó sus resultados para el 4T09, los que se situaron muy por sobre con nuestras estimaciones y las del consenso.
- A nivel operacional, los ingresos alcanzaron US\$ 403,6 millones, con un avance de 10,8% anual, por debajo de nuestras estimaciones y las del mercado. No obstante, el EBITDA alcanzó US\$ 64,6 millones en el 4T09, situándose muy por sobre nuestras proyecciones y las del consenso. Esta mejora a nivel operativo se explica por la disminución en los costos de explotación, que en la siderurgia integrada ocurre con rezago de meses en relación a la caída de los ingresos, y que se habría materializado con mayor intensidad durante el último trimestre de 2009. Esta cifra representa una disminución del EBITDA de 3,2% en relación al 4T08. Este desempeño operativo se apoya en la recuperación principalmente del negocio minero y en la estabilización de las unidades de acero de la compañía. (1) En la filial minera CMP, los despachos físicos aumentaron 101,2% en el 4T09, mientras que el precio promedio bajó 21,2%. (2) La filial siderúrgica CSH incrementó sus despachos físicos en 41,7%, con una disminución del precio promedio de 45,9% en relación a las cifras de igual trimestre de 2008. (3) El grupo de procesamiento de acero incrementó sus despachos en 42,4%, mientras que el precio promedio disminuyó 48,6%. En la última línea, la utilidad neta llegó a US\$ 37,6 millones en el 4T09, por sobre nuestras expectativas, lo que implicó un crecimiento de 56,7% en comparación a igual trimestre del año anterior. Esta diferencia se explica básicamente por la diferencia en la estimación de costos que ya mencionamos. **Así se reafirma nuestra positiva visión en torno a la compañía, dado que:**
 - Durante el 4T09 se observa un importante dinamismo en las tres unidades de negocio de la compañía, lo cual ha ido acompañado de una rápida reducción de costos.
 - Los incrementos recientes en el precio del mineral de hierro por estrechez de oferta y bajos inventarios, tendrían como soporte el fuerte desempeño de la demanda China esperado para 2010.
 - Se anticipa crecimiento de 7,7% para la inversión en construcción en Chile durante 2010 (CChC), lo cual sustenta la demanda por acero.
 - La exposición al mercado local a través del negocio de acero limita la volatilidad del precio de la acción ante nuevas medidas para retirar los estímulos monetarios en China.
 - La reestructuración de la división minera de Cap, debido al ingreso de Mitsubishi a la propiedad de Compañía Minera del Pacífico, implicaría el ingreso de recursos frescos que podrían ser utilizados en reactivar importantes proyectos de inversión para incrementar la capacidad de producción de mineral de hierro.

Resultados 4T09 Cap

| Millones de US\$ | 4T09 | 4T08 | Var. |
|-----------------------|-------|-------|-------|
| Ingresos Explotación | 403,6 | 364,4 | 10,8% |
| Resultado Operacional | 45,6 | 46,9 | -2,8% |
| EBITDA | 64,6 | 66,7 | -3,2% |
| Utilidad Neta | 37,6 | 24,0 | 56,7% |

Fuente: SVS, Estudios EuroAmerica

Recomendación de Acciones

| Cierre del 05 Febrero 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 | 3.696,2 | -3,0% | 2,0% | 40,7% | | | | | | | |
| Utilities | | | | | | | | | | | |
| Colbun | 135,0 | -3,5% | 2,0% | 27,3% | - | 20,0 x | 1,3 x | 4.336 | 160 | Comprar | Alto |
| Edelnor | 955,0 | -0,4% | 1,0% | 75,3% | 4,5 x | 6,7 x | 1,5 x | 798 | E/R | Mantener | Alto |
| Endesa | 882,0 | -1,7% | 1,4% | 13,6% | 8,1 x | 11,5 x | 3,5 x | 13.244 | 1.100 | Comprar | Medio |
| Enerjis | 226,0 | -6,2% | -1,4% | 21,8% | 5,4 x | 11,2 x | 2,1 x | 13.509 | 250 | Comprar | Medio |
| Gener | 243,7 | -0,6% | 4,6% | 17,1% | 7,4 x | 10,0 x | 1,3 x | 3.600 | 280 | Mantener | Alto |
| Cge | 3.160,0 | -4,5% | -7,1% | 7,1% | - | 9,4 x | 1,3 x | 2.306 | 4.400 | Mantener | Alto |
| Retail | | | | | | | | | | | |
| Cencosud | 1.780,7 | -3,9% | 0,4% | 58,1% | 12,5 x | 38,9 x | 1,8 x | 7.129 | 2.000 | Mantener | Medio |
| Falabella | 2.900,0 | -2,3% | -2,8% | 57,0% | 19,9 x | 42,5 x | 4,0 x | 12.718 | E/R | Comprar | Medio |
| Forus | 680,0 | -3,8% | 6,3% | 44,7% | 9,7 x | 16,8 x | 2,2 x | 322 | 680 | Mantener | Alto |
| La Polar | 2.951,9 | 0,4% | -1,5% | 116,5% | 11,9 x | 12,5 x | 2,6 x | 1.192 | 3.500 | Comprar | Medio |
| Ripley | 424,3 | -2,9% | 0,8% | 43,9% | 100,9 x | - | 1,3 x | 1.504 | 480 | Mantener | Medio |
| Commodities | | | | | | | | | | | |
| CAP | 16.247,0 | -3,6% | 9,6% | 83,4% | 25,7 x | 270,2 x | 4,8 x | 4.446 | E/R | Comprar | Alto |
| CMPC | 21.664,0 | -4,8% | 5,2% | 77,1% | 16,7 x | 60,6 x | 1,2 x | 8.726 | E/R | Mantener | Medio |
| Copec | 8.022,8 | -4,6% | 4,0% | 46,6% | - | 48,1 x | 2,2 x | 19.093 | E/R | Comprar | Medio |
| SQM B | 19.078,0 | -2,0% | -2,8% | 6,0% | 14,1 x | 20,3 x | 6,1 x | 9.853 | 22.500 | Mantener | Alto |
| Industrial | | | | | | | | | | | |
| LAN | 8.703,7 | -0,8% | 2,5% | 66,3% | - | 18,5 x | 5,3 x | 5.399 | E/R | Comprar | Alto |
| Masisa | 73,2 | 1,0% | -6,0% | 28,4% | 10,7 x | - | 0,7 x | 934 | 86 | Mantener | Alto |
| Vapores | 391,1 | -3,2% | 3,9% | -12,2% | - | - | 1,8 x | 768 | 450 | Mantener | Alto |

Precios objetivos a diciembre 2010

E/R: En revisión.

Recomendación de Acciones

| Cierre del 05 Febrero 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 | 3.696,2 | -3,0% | 2,0% | 40,7% | | | | | | | |
| Const. & Inmob. | | | | | | | | | | | |
| Besalco | 350,0 | -3,3% | 2,2% | -88,3% | 5,8 x | 9,8 x | 1,5 x | 363 | E/R | Mantener | Alto |
| Salfacorp | 865,0 | -3,5% | -3,3% | 57,6% | 18,1 x | 37,4 x | 1,6 x | 633 | E/R | Mantener | Alto |
| Socovesa | 189,0 | -0,5% | 6,2% | 76,6% | 24,2 x | -975,6 x | 1,2 x | 424 | E/R | Comprar | Alto |
| Com. & Tec. | | | | | | | | | | | |
| Entel | 7.363,2 | -2,5% | -2,7% | 4,9% | 5,2 x | 12,2 x | 2,6 x | 3.189 | 7.900 | Comprar | Medio |
| Sonda | 805,0 | -1,8% | 0,9% | 22,2% | 4,0 x | 19,7 x | 2,2 x | 1.136 | 850 | Mantener | Medio |
| Consumo | | | | | | | | | | | |
| Andina B | 1.735,0 | 0,3% | -0,9% | 16,4% | 7,0 x | 15,2 x | 3,9 x | 2.168 | 1.890 | Mantener | Medio |
| CCU | 3.837,2 | -5,7% | -3,4% | 4,0% | - | 10,2 x | 2,7 x | 2.238 | 4.600 | Mantener | Medio |
| Conchatoro | 1.176,2 | -2,4% | 4,1% | 13,6% | 15,4 x | 20,8 x | 3,0 x | 1.609 | 1.300 | Mantener | Medio |
| Banca | | | | | | | | | | | |
| Bci | 18.991,0 | -2,6% | 10,8% | 57,4% | - | 12,4 x | 2,2 x | 3.525 | 20.170 | Comprar | Medio |
| Bsantander | 31,4 | -3,2% | -0,4% | 40,4% | - | 15,9 x | 3,8 x | 10.844 | 30,0 | Reducir | Medio |
| Chile | 49,3 | 1,4% | 7,0% | 35,2% | - | 16,4 x | 3,0 x | 7.456 | 49,5 | Comprar | Medio |
| Corpbanca | 4,3 | -0,3% | 4,6% | 54,7% | - | 13,1 x | 1,9 x | 1.786 | 4,3 | Mantener | Medio |
| Conglomerados | | | | | | | | | | | |
| Antarchile | 9.850,0 | -0,7% | 3,7% | 47,0% | - | 39,5 x | 1,5 x | 8.230 | E/R | Mantener | Medio |
| Invercap | 4.771,9 | -0,6% | 22,4% | 59,1% | - | -236,6 x | 4,4 x | 1.306 | 4.850 | Reducir | Alto |
| Calichera A | 845,0 | -0,7% | -3,2% | 38,5% | - | 19,1 x | 4,1 x | 2.329 | 775 | Mantener | Alto |

Precios objetivos a diciembre 2010

E/R: En revisión.

| Fecha | País | Indicador | Consenso | Previo |
|--------------|------------|--|----------|----------|
| Lunes 8 | Chile | · Índice de Precios al Consumidor (ene), var m/m | 0,1% | -0,3% |
| | | · Cuenta corriente (MM USD), nivel | 1690 | 1599,2 |
| Martes 9 | Inglaterra | · Balanza Comercial (dic), nivel (GBP/mlns) | -£2700 | -£2912 |
| | Alemania | · Balanza Comercial (dic), nivel | 14,6B | 17,4B |
| | | · Índice de Precios al Consumidos (ene), var m/m | -0,6% | -0,6% |
| | Japón | · Pedidos de máquinas (MoM) | 7,5% | -11,3% |
| | China | · Oferta dinero M2, var a/a | 25,8% | 27,7% |
| Miércoles 10 | Inglaterra | · Producción industrial, var m/m | 0,2% | 0,4% |
| | | · Producción manufacturera, var m/m | 0,3% | 0,0% |
| | EE.UU | · Balanza Comercial (dic), nivel (USD) | -\$35,0B | -\$36,4B |
| | China | · Balanza comercial (ene), nivel (USD) | \$20,00B | \$18,43B |
| | | · Precios al productor, var a/a | 3,9% | 1,7% |
| Jueves 11 | | · Índice de Precios al Consumidor (ene), var a/a | 2,2% | 1,9% |
| | Chile | · Tasa de Política monetaria (feb) | 0,50% | 0,50% |
| | EE.UU | · Ventas al por menor (ene), var m/m | 0,4% | -0,3% |
| Viernes 12 | Eurozona | · Producción industrial (dic), var, m/m desestacionalizado | 0,1% | 1,0% |
| | | · PIB desestacionalizado, var trim. | 0,4% | - |
| | EE.UU | · Índice de confianza del consumidor (feb), nivel | 75,0 | 74,4 |
| | Japón | · Índice de confianza del consumidor (ene), nivel | | 37,9 |

Fuente: Bloomberg; EuroAmerica



EuroAmerica
mundo financiero

Informe Semanal

Resumen de Mercados

Mercado Cambiario

| Paridad | Cierre | Var% 1s | Var% 1m | Var% 2010 | |
|-----------|-----------------|---------|---------|-----------|-------|
| Observado | 546,18 | 2,71 | 8,00 | 7,71 | |
| UF | 20.857,77 | -0,07 | -0,33 | -0,41 | |
| CLP | Peso chileno | 538,55 | 2,63 | 7,30 | 6,13 |
| BRL | Real brasileño | 1,8794 | -0,82 | 8,60 | 7,73 |
| ARS | Peso argentino | 3,8399 | 0,25 | 1,08 | 1,08 |
| MXN | Peso mexicano | 13,1409 | 0,35 | 2,57 | 0,38 |
| EUR | Euro | 1,3678 | -1,33 | -4,78 | -4,49 |
| GBP | Libra esterlina | 1,5641 | -2,16 | -2,19 | -3,27 |
| JPY | Yen japonés | 89,25 | -1,13 | -2,69 | -4,05 |

Índices Accionarios

| Índice | Cierre | Var% 1s | Var% 1m | Var% 2010 |
|----------------------|-----------|---------|---------|-----------|
| Ipsa Chile | 3.696,24 | -2,96 | 1,99 | 3,21 |
| Igpa Chile | 17.191,53 | -2,29 | 2,35 | 3,37 |
| Chile 65 Chile | 2.577,93 | -2,09 | 2,57 | 3,74 |
| ADRIan Chile | 2.963,34 | -2,63 | 0,02 | 0,86 |
| Dow Jones EE.UU. | 10.012,23 | -0,55 | -5,30 | -3,99 |
| S&P 500 EE.UU. | 1.066,19 | -0,72 | -6,19 | -4,39 |
| Nasdaq EE.UU. | 2.141,12 | -0,29 | -7,26 | -5,64 |
| Bovespa Brazil | 62.762,70 | -4,04 | -10,65 | -8,49 |
| Merval Argentina | 2.165,15 | -5,80 | -9,85 | -6,70 |
| Ipc México | 30.630,73 | 0,79 | -6,42 | -4,64 |
| Isel Perú | 21.813,70 | -3,94 | -8,94 | -2,77 |
| Ftse 100 Reino Unido | 5.060,92 | -2,46 | -8,36 | -6,50 |
| Cac 40 Francia | 3.563,76 | -4,70 | -11,19 | -9,46 |
| Dax Alemania | 5.434,34 | -3,11 | -9,91 | -8,78 |
| Ibex España | 10.103,30 | -7,71 | -17,22 | -15,38 |
| Nikkei 225 Japón | 10.057,09 | -1,38 | -5,85 | -4,64 |
| Hang Seng China | 19.665,08 | -2,27 | -11,73 | -10,09 |
| MSCI World | 1.095,48 | -2,15 | -8,17 | -6,25 |
| MSCI Latam | 3.609,73 | -3,73 | -15,28 | -12,32 |
| MSCI Chile | 1.983,75 | -6,18 | -5,12 | -3,31 |

Materias Primas

| Materia Prima | Cierre | Var% 1s | Var% 1m | Var% 2010 |
|-----------------------------------|----------|---------|---------|-----------|
| Cobre BML USD/libra | 285,75 | -6,39 | -16,29 | -14,61 |
| Petróleo WTI USD/barril | 71,19 | -2,33 | -13,61 | -11,03 |
| Oro USD/onza | 1.052,80 | -2,86 | -6,00 | -4,08 |
| Plata USD/onza | 14,84 | -8,66 | -16,67 | -11,90 |
| Azúcar USD/tonelada | 703,50 | -5,42 | -0,42 | 2,15 |
| Celulosa fibra larga USD/tonelada | 826,03 | 0,13 | 3,43 | 3,41 |
| Celulosa fibra corta USD/tonelada | 728,38 | 0,10 | 4,05 | 4,05 |
| Harina de pescado USD/tonelada | 1.720,00 | 0,00 | 2,38 | 4,24 |

Tasas

| Instrumento | Cierre % | Var pb 1s | Var pb 1m | Var pb '10 |
|-----------------------|----------|-----------|-----------|------------|
| TPM Chile | 0,50 | 0 | 0 | 0 |
| BCP 5 Chile | 5,35 | 0 | 20 | -1 |
| BCP 10 Chile | 6,41 | -8 | 5 | -3 |
| BCU 5 Chile | 2,33 | -17 | -41 | -51 |
| BCU 10 Chile | 3,09 | -16 | -4 | -12 |
| TPM EE.UU. | 0,25 | 0 | 0 | 0 |
| Bono 2 años EE.UU. | 0,76 | -5 | -24 | -37 |
| Bono 10 años EE.UU. | 3,57 | -2 | -20 | -27 |
| Bono 30 años EE.UU. | 4,52 | 3 | -9 | -12 |
| LIBOR 30 días EE.UU. | 0,23 | 0 | -1 | 0 |
| TPM Eurozona | 1,00 | 0 | 0 | 0 |
| Bono 10 años Eurozona | 3,12 | -8 | -25 | -27 |
| TPM Japón | 0,10 | 0 | 0 | 0 |
| Bono 10 años Japón | 1,36 | 4 | 3 | 7 |
| EMBI Global | 341 | 18 | 46 | 47 |
| EMBI Chile | 133 | 14 | 39 | 38 |

Fuente: Bloomberg, Bolsa Comercio Santiago, Estudios EuroAmerica

Luis Óscar Herrera B.

Director de Estudios

lherrera@euroamerica.cl

William Baeza L.

Analista Financiero

wbaeza@euroamerica.cl

Jorge Chang R.

Gerente de Estudios de Renta Variable

jchang@euroamerica.cl

Francisco Marcet O.

Analista Financiero

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.