

BOLSAS MUNDIALES (moneda local)

	Cierre	P/U	Semana	MoM	YTD
IPSA	3.760	23,8	0,9%	8,3%	5,0%
IGPA	17.362	19,4	1,0%	7,4%	4,4%
Dow Jones	10.602	16,4	-0,2%	1,4%	1,7%
S&P500	1.135	24,6	-0,9%	2,5%	1,8%
Nasdaq	2.288	43,6	-1,3%	4,0%	0,8%
Merval	2.371	14,4	0,8%	7,1%	2,2%
Bovespa	68.804	21,3	-2,1%	-0,7%	0,3%
Mexbol	32.351	19,6	-1,6%	1,4%	0,7%
UKX	5.455	62,3	-1,4%	3,2%	0,8%
DAX	5.876	59,4	-2,7%	1,1%	-1,4%
CAC	3.954	16,7	-2,2%	3,1%	0,5%
IBEX	11.845	13,1	-2,6%	0,9%	-0,8%
Nikkei	10.982	-	1,7%	8,3%	4,1%
Kospi	1.702	22,6	0,4%	3,3%	1,1%
Hang Seng	21.654	22,6	-2,9%	2,3%	-1,0%
SHComp	3.224	34,2	0,9%	3,5%	-1,6%

MAYORES VARIACIONES

	Alzas	Var. Sem. (%)	Bajas	Var. Sem. (%)
1	Invercap	13,6%	CTC-A	-4,9%
2	San Pedro	8,1%	Melon	-3,5%
3	Parauco	7,3%	Invermar	-2,8%
4	Santa Rita	7,1%	Gener	-2,7%
5	Paz	6,6%	LAN	-2,6%
6	Besalco	6,5%	Oro Blanco	-2,5%
7	Cencosud	5,2%	Masisa	-2,3%
8	CAP	4,8%	Provida	-2,3%
9	Concha y Toro	4,8%	Calichera-A	-2,0%
10	Security	4,4%	SQM-B	-1,8%

PRINCIPALES INDICADORES

	Cierre	1 Sem.	1 Mes	1 Año
Dólar (\$/US\$)	489,0	487,9	498,1	615,5
Cobre (US\$)	3,40	3,45	3,14	1,50
Petróleo (US\$)	79,0	83,3	71,2	35,2
Cel. NBSK (US\$)	813,2	798,8	796,1	624,0
Acero (US\$)	505,0	505,0	465,0	475,0
Azúcar (US\$)	723,6	726,2	656,2	333,7
BCP-10	6,27%	6,22%	6,42%	5,58%
BCU-10	3,16%	3,10%	3,34%	2,93%
GT-10	3,68%	3,83%	3,59%	2,21%

PROYECCIONES BICE INVERSIONES

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

Economía y Renta Fija

Banco Central mantiene tasa de política monetaria en 0,5% e informa que ésta no aumentaría sino hasta fines del primer semestre.

La publicación de nuevas cifras que apunten a una recuperación económica dará un mayor impulso alcista a las tasas en pesos, mientras que sus pares en UF se verían contenidas tras el aumento en las expectativas de inflación.

Mercados internacionales

Las bolsas globales presentaron resultados mixtos, en línea con la publicación de resultados corporativos correspondientes al 4T09 y datos económicos dispares.

Renta Variable Local

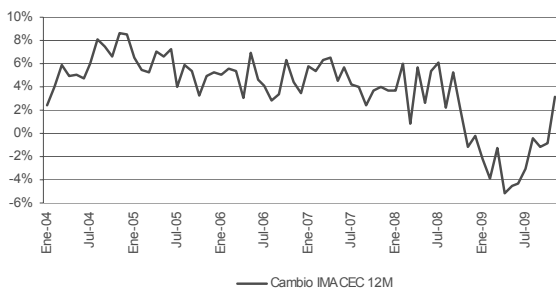
Bolsa local mantiene tendencia alcista, desacoplándose de lo observado en los principales mercados a nivel global

Durante la semana el IPSA mostró un avance de 0,9%, el séptimo de manera consecutiva, donde las bolsas a nivel global presentaron retrocesos. Dentro de los principales factores que movieron al mercado se encuentran: (i) en EE.UU. se publicó el Libro Beige, en el cual se menciona que continúa la mejora en la actividad, aunque el mercado laboral se mantiene bastante debilitado; (ii) también en EE.UU. se publicaron datos económicos donde el IPC y la producción se ubicaron en línea con lo que esperaba el mercado; (iii) el Banco Central de Chile mantuvo la TPM en 0,5%, mencionando que en el mercado interno la demanda continúa expandiéndose y la inflación se mantiene acotada, lo cual llevaría a conservar la tasa en los niveles actuales por lo menos hasta el segundo trimestre de 2010; (iv) en Chile se dio a conocer la encuesta de expectativas económicas, donde se espera un crecimiento del PIB de 4,6% para 2010, levemente sobre las publicaciones anteriores; (v) en Brasil la inflación se ubicó por sobre el consenso de mercado, lo cual llevaría al Banco Central de ese país a aumentar la tasa de instancia monetaria durante 2010; (vi) a diferencia de lo ocurrido la semana anterior, las materias primas presentaron disminuciones, donde el petróleo tuvo una caída de 4,0%, alcanzando US\$79,8 el barril, mientras que el cobre retrocedió 0,6%, cerrando la semana US\$3,40 la libra y; (vi) el dólar se apreció en relación a las principales monedas a nivel global (euro, real, franco suizo), donde el peso aumentó \$1, cerrando la semana en \$489.

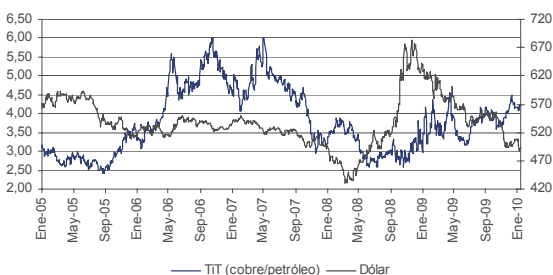
El volumen transado promedio diario del período fue de MM\$89.143, 19,7% superior al promedio del año 2009.

En las noticias de la semana destacamos: (i) LAN publicó cifras de tráfico correspondientes al mes de diciembre; (ii) Parauco anuncia venta de participación en Alto Palermo y; (iii) Concha y Toro publica sus ventas preliminares del 4T09.

IMACEC



Términos de Intercambio



Monedas



Si bien la economía nacional registró su primer crecimiento anual durante noviembre, los últimos indicadores de actividad informarían de la persistencia en la recuperación comenzada en el segundo semestre del año 2009. Así, el repunte en el frente externo y las mejores condiciones internas permitirían observar nuevos avances en los próximos trimestres.

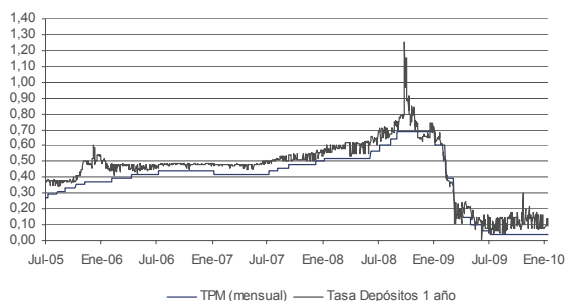
En esta línea, destaca la reactivación del comercio internacional, lo que ha permitido registrar un avance en las exportaciones nacionales, considerando que la balanza comercial de diciembre informa de un aumento anual por sobre el 50%. Así, el crecimiento de los envíos mineros, si bien influidos en gran medida por el mayor precio del cobre, ha podido contrarrestar las bajas en los sectores industriales, agrícolas y silvícolas. De este modo, los indicadores de producción de los sectores que destinan gran parte de sus productos a los mercados externos ya reflejan una tendencia creciente en la última parte del año 2009.

Al mismo tiempo, el aumento en las importaciones nacionales manifiesta también la recuperación del gasto interno. Así, las internaciones ya se expanden a tasas anuales por segundo mes consecutivo, mientras que las importaciones de bienes de consumo crecieron en torno a un 30% durante diciembre. Si bien lo anterior responde en parte a la apreciación de la moneda nacional (que incentiva el consumo de bienes producidos en el exterior), es cierto que también señala un avance en el gasto de las familias. En esta línea, el Banco Central dio a conocer la encuesta de créditos bancarios del cuarto trimestre, en donde se informa que las condiciones crediticias se han flexibilizado, mientras la demanda por créditos en el período ha aumentado. Lo anterior, es la respuesta a la mejora en el entorno económico y sus perspectivas, el menor riesgo de la cartera de clientes y las mejores condiciones de fondeo por el lado de la oferta; como por el aumento en la inversión, mayores necesidades de capital de trabajo y mejora en las condiciones de ingreso y empleo por el lado de la demanda.

En función del escenario macroeconómico, la encuesta de expectativas económicas de enero evidencia la mejora en la actividad, por cuanto el consenso aumentó nuevamente sus proyecciones de crecimiento a 4,6% para éste año. Sin embargo, esta es inferior a nuestra estimación de expansión cercana al 5,0%, por lo que aún tendría espacios para aumentar. A pesar del avance observado en la actividad, el Banco Central menciona en el comunicado de su última reunión de política monetaria que la TPM se mantendrá en el nivel actual de 0,5% por lo menos hasta fines del primer semestre, por cuanto se esperan reducidos registros de inflación en los próximos meses y la economía exhibiría holguras de capacidad que conducirían a una lenta convergencia de la inflación a la meta.

Perspectivas: durante la semana el dólar aumentó \$1 a \$489. Para la próxima semana esperamos que el tipo de cambio fluctúe entre \$482 y \$498.

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

Luego de la disminución observada en la curva de rendimiento de denominación en UF durante la semana pasada, los tipos de interés indexados registraron aumentos cercanos a 6Pb para plazos mayores a 5 años. Si bien lo anterior podría haber respondido a las disminuciones de precios regulados para los próximos meses informados durante la semana (tarifas eléctricas y agua potable). Con anterioridad habíamos mencionado que la reducción observada en el período previo no se alineaba al flujo de emisiones anunciado por parte de la Tesorería General de la República y los aumentos de tasas esperados para este año.

En función del escenario macro, esperamos que la publicación de nuevas cifras que se alineen a una recuperación económica darán un mayor impulso alcista a las tasas en pesos, mientras que sus pares en UF se verían contenidas bajo el aumento en las expectativas de inflación. De todos modos, debemos destacar la incertidumbre en cuanto a los efectos que ocasionaría en los índices de precios el cambio en el universo de la canasta base.

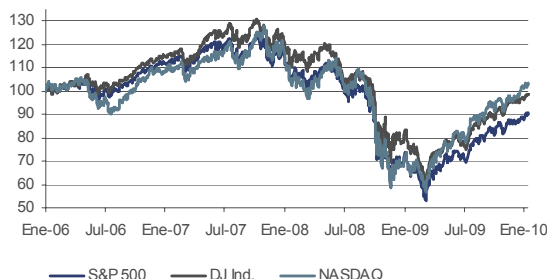
En cuanto a economía internacional, la Fed publicó los antecedentes económicos del mes de enero a través del Libro Beige. En particular, se informa que si bien la actividad continúa en niveles bajos, se observa una mejora en diez de los doce distritos analizados. Más aún, se menciona que el gasto de los hogares durante el período de vacaciones habría sido mejor que el observado en el año 2008, no obstante que continúa en niveles inferiores a los existentes en 2007. En cuanto al mercado laboral, si bien se habrían registrado algunas contrataciones, las condiciones continúan bastante debilitadas. En línea con lo anterior, las ventas de comercio al por menor en EE.UU. registraron una caída de 0,3% en diciembre, sorprendiendo de esta forma al mercado que esperaba un avance de 0,5% y finalizando así el año 2009 con una disminución de 6,2%, la mayor baja desde el inicio de los registros en 1993.

No obstante lo anterior, los indicadores de inventarios ya comienzan a dar cuenta de una detención en el proceso de desacumulación, por cuanto las existencias evidenciaron un alza de 0,4% en noviembre, alcanzando de esta forma el segundo avance consecutivo. Asimismo, la industria ha registrado un repunte continuo en los últimos meses, por cuanto el indicador de producción anotó su séptima alza consecutiva al crecer un 0,6% en diciembre, con lo cual la capacidad utilizada subió a 72% desde los mínimos históricos alcanzados a mediados del año anterior. Así, la mejora en los indicadores relacionados al sector manufacturero, una recuperación del consumo y la restauración en el ciclo de inventarios alimentan las expectativas por un crecimiento en torno a 3,0% para este año.

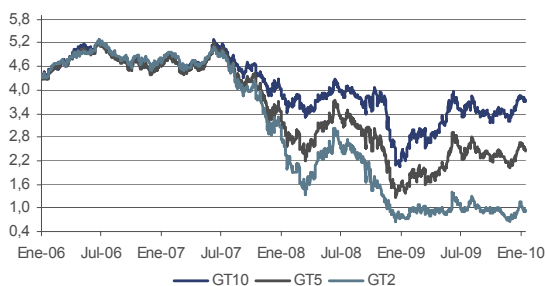
Perspectivas: la publicación de nuevas cifras que apunten a una recuperación económica darán un mayor impulso alcista a las tasas en pesos, mientras que sus pares en UF se verían contenidas bajo el aumento en las expectativas de inflación.

Estados Unidos

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



Tasas EE.UU.



Una semana con resultados a la baja se vio en los principales índices estadounidenses. Tanto el Dow Jones, el S&P y el Nasdaq registraron disminuciones de 0,2% y 0,9% y 1,3% respectivamente.

Alcoa anunció que durante el 2009 registró una pérdida neta de MMUS\$1.151, quince veces más que en el 2008, entre otros factores por el incremento en costos de energía y pérdidas cambiarias.

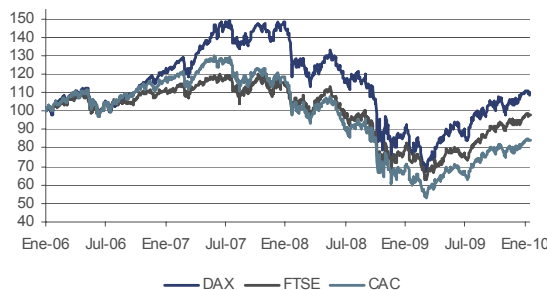
Por otra parte, en un comunicado la Fed indicó que según sus primeras estimaciones habría obtenido una utilidad neta por MMUS\$52.100, un 13% por sobre la cifra del 2008. De acuerdo a medios de prensa, gran parte de estas ganancias serían producto del programa de recompra de bonos puesto en marcha a partir de la crisis.

Finalmente, JP Morgan anunció sus resultados del 4T09, reportando una utilidad por MMUS\$3.280, la cual casi quintuplicó la utilidad del mismo periodo del año previo y superó ampliamente las expectativas del consenso.

La próxima semana serán relevantes al publicación del Índice NAHB de viviendas, la Fed de Philadelphia y el Índice de indicadores líderes.

Europa

Mercados Europeos (Base 100 = Ene 06)

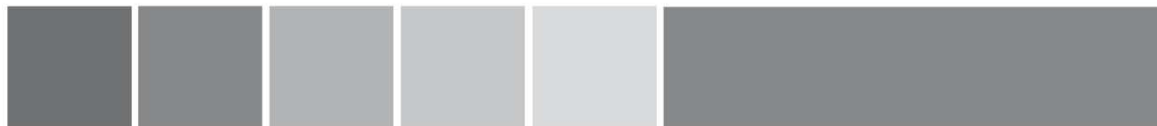


Los principales índices accionarios europeos cerraron la semana con resultados negativos. El FTSE (Inglaterra), el DAX (Alemania) y el CAC (Francia) presentaron descensos de 1,4%, 2,7% y 2,2% respectivamente.

Heineken anunció que compraría el negocio cervecero de FEMSA por MMUS\$7.700 con lo cual pretende impulsar el crecimiento de sus ventas en Latinoamérica. Heineken emitiría nuevas acciones para entregar a FEMSA el 20% de la propiedad de la empresa.

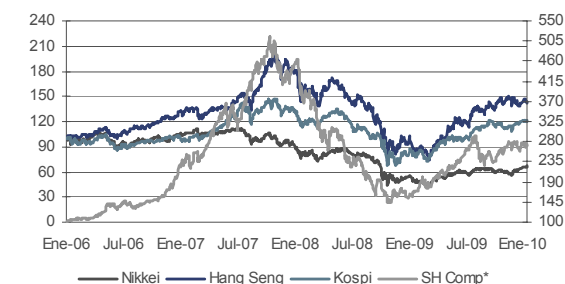
Volkswagen se convirtió en el primer accionista de Suzuki Motor, adjudicándose el 19,9% de su propiedad luego del pago de un monto que ascendió a cerca de MMUS\$2.436.

La próxima semana serán relevantes la publicación del IPC, las ventas al por menor, la tasa de desempleo y el cambio en desempleados en el Reino Unido.



Asia

Mercados Asiáticos (Base 100 = Ene 06)



*Eje Derecho

Una semana con resultados mixtos se vio en los principales índices asiáticos. Mientras el Nikkei (Japón), el Kospi (Corea) y el Shanghai Composite (China) registraron alzas de 1,7%, 0,4% y 0,9% respectivamente, el Hang Seng (Hong Kong) registró una caída de 2,9%.

Japan Airlines se prepara para lo que sería la sexta quiebra más grande de Japón. La próxima semana la empresa declararía oficialmente su bancarrota luego de que el Primer Ministro Yukio Hatoyama se manifestara en contra de seguir otorgando préstamos sin límites a una empresa con obligaciones por más de MMUS\$16.000.

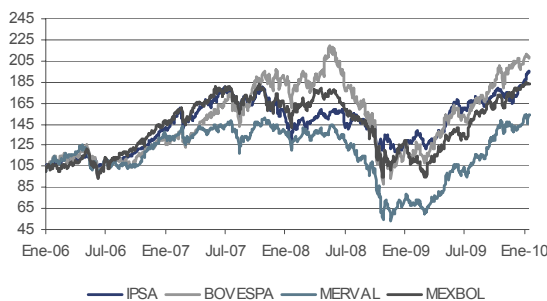
Al mismo tiempo, las acciones asiáticas cayeron fuertemente el día martes luego de que el Banco Central de China aumentara la proporción de reservas con la que deben contar los bancos comerciales de ese país restringiendo de esta manera el crédito.

También, altos ejecutivos de Peugeot y Mitsubishi se reunieron esta semana para negociar un acuerdo a través del cual el primero obtendría una participación importante sobre el segundo.

La próxima semana serán relevantes la publicación de la producción industrial en Japón, el PIB, el IPC y la producción industrial en China.

Latinoamérica

Mercados Latinoamericanos (Base 100 = Ene 06)

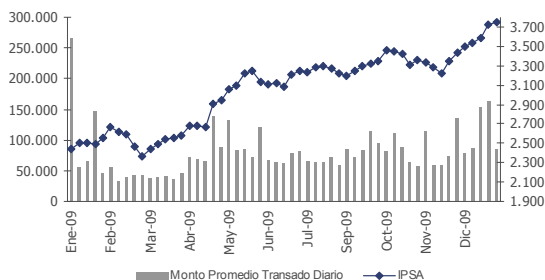


Una semana con resultados mixtos se vio en los principales índices latinoamericanos. Mientras el Merval (Argentina) tuvo un aumento de 0,8%, tanto el Bovespa (Brasil) como el Mexbol (México) registraron disminuciones de 2,1% y 1,6% respectivamente.

El gobierno de Argentina anunció que pagará las deudas soberanas correspondientes al 2010, aún después de que se suspendiera el decreto presidencial que disponía de la utilización de MMUS\$6.569 de reservas monetarias para cancelar pasivos con organismos internacionales y acreedores locales.

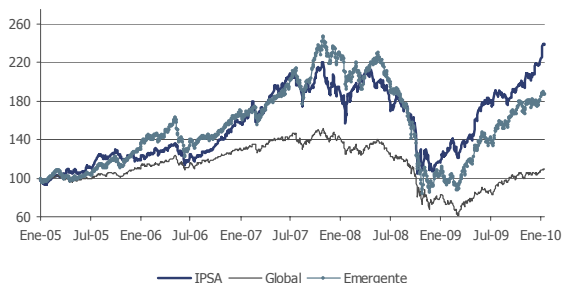
Por otro lado, el día jueves América Móvil presentó una oferta pública de intercambio de acciones a los accionistas de Carso Global Telecom. La transacción involucraría un desembolso aproximado de MMUS\$21.000 para la empresa y le permitiría adquirir de forma indirecta el 59,4% de las acciones en circulación de Telmex, y el 60,7% de las acciones de Telmex Internacional.

IPSA y Volúmenes Transados



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

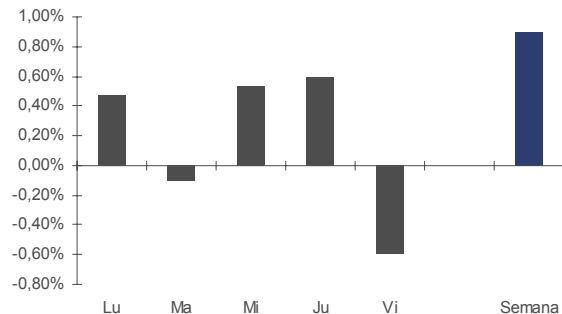
IPSA vs MSCI Global y Emergente



Desempeño IPSA por Sectores

	Semana	Ene.	YTD	2009
BANCA	-0,05%	7,92%	7,92%	59,42%
COM & TEC	-0,69%	2,59%	2,59%	15,66%
COMMODITIES	1,73%	8,37%	8,37%	70,33%
CONST. & INMOB.	2,56%	5,32%	5,32%	95,25%
CONSUMO	1,55%	5,36%	5,36%	22,81%
INDUSTRIAL	-1,03%	-0,75%	-0,75%	45,21%
RETAIL	2,55%	6,23%	6,23%	86,19%
UTILITIES	0,08%	1,08%	1,08%	33,17%

Evolución Semanal IPSA



Durante la semana, el IPSA mantuvo la tendencia alcista observada durante los últimos meses, mostrando un crecimiento de 0,9%, por séptima semana consecutiva. En este sentido, el índice acumula durante 2010 un incremento de 5,0%, siendo una de las bolsas con mejores registros durante el año.

Dentro de los mayores aumentos destaca el sector viñas (Santa Rita, San Pedro y Concha y Toro) y construcción e inmobiliario (Paz, Socovesa y Besalco).

Por otra parte, se registraron incrementos en CAP y su sociedad controladora Invercap, asociados a las mejores perspectivas en el negocio de mineral de hierro y acerero, así como también por las noticias que se esperan de la negociación entre la empresa y Mitsubishi por el control de CMP, además de la posible reactivación de algunos proyectos en el mediano plazo.

Adicionalmente, se registraron incrementos en Parauco asociados a la venta de su participación en el operador de centro comerciales argentino Alto Palermo, así como también alzas puntuales en Cencosud, Antarchile y Colbún.

Por otra parte, las mayores disminuciones se registraron en Invermar, posiblemente asociada a la toma de utilidades después del importante incremento que tuvo la semana anterior.

Finalmente se observaron retrocesos en las sociedades controladoras de SQM, Oro Blanco y Calichera, así como también caídas en LAN, Gener y Masisa.

Perspectivas: durante la semana comenzó la publicación de resultados corporativos en EE.UU. donde de las empresas que componen el S&P500, hasta el momento, han presentado 5 compañías, de las cuales 4 se han ubicado por sobre lo que esperaba el consenso.

En este sentido, para el 4T09, el consenso de mercado para la muestra total del S&P500 espera una utilidad de MM\$148.021, lo que se compara positivamente con la pérdida MMUS\$122.543 registrada durante el 4T08.

Dentro de los sectores que mostrarían una mejora significativa en sus resultados se encuentran el sector financiero, y en menor medida energía, consumo discrecional y materiales.

Si bien la bolsa en EE.UU. ha mostrado una tendencia lateral durante las últimas semanas, en la medida que los resultados sorprendan al mercado, se podría ver un comportamiento alcista en los índices accionarios globales.

De confirmarse lo anterior, la bolsa local podría continuar con el buen desempeño que ha registrado durante 2010, aunque no descartamos una corrección en el corto plazo.

LAN: Tráfico de diciembre

LAN publicó el informe de tráfico correspondiente al mes de diciembre, en el cual destacamos los siguientes puntos:

Tráfico de pasajeros internacionales: en el área internacional, que explicó el 69,8% del tráfico total de pasajeros, el crecimiento de RPKs de diciembre fue de 12,8% manteniendo el repunte observado desde septiembre de 2009. La capacidad disponible, por su parte, aumentó en 7,6%, lo cual significó un incremento en el factor de ocupación internacional de 3,5pp con respecto al mismo mes de 2008 llegando a 77,5%. La capacidad internacional creció producto de un aumento en las rutas a Europa y Pacífico Sur.

Tráfico de pasajeros nacionales: en el área de pasajeros nacionales, los RPK's presentaron un aumento de 5,9% con respecto a igual mes del año anterior, manteniendo un crecimiento menor al observado durante 2009. Por su parte, la capacidad en este segmento aumentó un 8,3%, razón por la cual el factor de ocupación cayó 1,7pp, alcanzando un 74,9%.

Tráfico de carga: el tráfico de carga (RTK) presentó un aumento de 23,6%, mostrando crecimientos por segundo mes consecutivo. Dado que la capacidad (ATK) presentó un incremento de 11,5%, el factor de ocupación registró un alza de 7,3pp llegando a 73,5%. El aumento en el tráfico se explica principalmente por la recuperación en el mercado de importaciones y exportaciones en Latinoamérica, además de un incremento en las operaciones hacia Europa.

Factor de ocupación: La capacidad de pasajeros totales (ASK) aumentó un 7,8% con respecto a diciembre del año pasado, mientras que el tráfico mostró un crecimiento total de 10,6%, generando un factor de ocupación de 76,7%, 1,9pp superior al mismo mes de 2008, con lo que se siguen observando factores de ocupación altos en el negocio de pasajeros.

Durante diciembre, se mantuvo el repunte que había comenzado a mostrar el tráfico a partir de septiembre en el negocio de pasajeros, mientras que en carga, la recuperación ha sido importante, aunque hay que destacar que las bases comparativas son bastante bajas.

En el cuarto trimestre, el tráfico del negocio de pasajeros nacionales tuvo un crecimiento de 9,5%, menor al registrado en trimestres anteriores, y se explica entre otras cosas por las altas bases de comparación. Adicionalmente, destaca negativamente la caída en los factores de ocupación durante el mes de diciembre de 1,7pp.

En tanto, el negocio de pasajeros internacionales tuvo un crecimiento de 14,8% durante el 4T09, el mayor desde el 3T07, mostrando un incremento bastante superior al observado durante todo el 2009 (6,9%). En este sentido, cabe destacar también el aumento en los factores de ocupación, los cuales presentaron incrementos por cuarto mes consecutivo, acumulando durante el 4T09, un alza de 3,8pp.

Finalmente, el negocio de carga, tuvo un incremento en el tráfico por segundo mes consecutivo, mostrando un importante signo de recuperación, aunque las bases comparativas comienzan a ser bastante bajas. En este sentido, durante el 4T09, el tráfico mostró un crecimiento de 8,5%, el primero desde el 3T08, donde adicionalmente se observó un incremento en los factores de ocupación de 3,2pp, destacando el aumento en el mes de diciembre de 7,3pp.

Informe de Tráfico LAN Airlines						
Millones	Dic-09	Dic-08	% cambio	Acum 09	Acum 08	% cambio
PASAJEROS						
RPK total	2.693	2.435	10,6%	29.836	26.951	10,7%
ASK total	3.512	3.257	7,8%	38.777	35.176	10,2%
F.O ¹ , Total	76,7%	74,8%	1,9 pp	76,9%	76,6%	0,3 pp
Nacional						
RPK	814	769	5,9%	8.974	7.444	20,6%
ASK	1.087	1.004	8,3%	11.979	9.798	22,3%
F.O.	74,9%	76,6%	-1,7 pp	74,9%	76,0%	-1,1 pp
Internacional						
RPK	1.879	1.666	12,8%	20.862	19.507	6,9%
ASK	2.425	2.253	7,6%	26.798	25.378	5,6%
F.O.	77,5%	73,9%	3,5 pp	77,8%	76,9%	1,0 pp
CARGA						
RTK	278	224	23,8%	2.623	2.907	-9,7%
ATK	377	338	11,5%	3.835	4.080	-6,0%
F.O.	73,5%	66,2%	7,3 pp	68,4%	71,2%	-2,8 pp

¹Factor de ocupación

En general, durante el 4T09 se debiera observar un repunte de resultados en relación a trimestres anteriores, aunque hay que tener en cuenta que la base comparativa del 4T08 es alta, tanto en términos de tráfico, como de márgenes (recordemos que el 4T08 las tarifas aún estaban altas por el rezago del *fuel surcharge*, mientras que el precio promedio del WTI fue de US\$60 dólares el barril, comparado con US\$76,2 del 4T09). A pesar de lo anterior, mantenemos nuestra visión positiva en la acción, producto del crecimiento que debería mostrar durante 2010, y el fuerte plan de inversiones para los próximos períodos.

Parauco: anuncia venta de participación en Alto Palermo

A través de un hecho esencial Parauco anunció el otorgamiento de una opción de compra por el 31,6% de participación que posee en Alto Palermo, empresa que opera 11 malls en Argentina. La oferta que tendría una duración hasta el día 31 de agosto de 2010 (prorrogable hasta el día 30 de noviembre del mismo año), contempla el pago inicial de MMUS\$6 como pago de la opción, totalizando MMUS\$126.

Creemos que la operación es positiva para Parauco, teniendo en cuenta: (i) la empresa no era controladora; (ii) los activos en Argentina, se estaban descontando a una tasa bastante alta, teniendo en cuenta el riesgo país y; (iii) el monto recaudado le permitiría a la empresa disminuir las necesidades de capital para financiar el importante plan de inversiones que está llevando a cabo.

Viña Concha y Toro: anuncia ventas preliminares del 4T09

Concha y Toro publicó sus ventas preliminares tanto en términos de volumen como en valor, las cuales registraron un alza de 5,7% y 8,6% respectivamente en relación al mismo trimestre del año previo.

Cabe destacar la recuperación en la tasa de crecimiento trimestral de los volúmenes de exportación de vino embotellado que aumentó 13,8% frente al incremento de 8,7% registrado durante los doce meses del año 2009, y el aumento en el 4T09 de 3,5% en los volúmenes del mercado nacional. Adicionalmente, la filial Argentina sorprendió a la baja reportando una caída en volúmenes de 8,3%

Por otro lado, las ventas valoradas de otros productos tuvieron un incremento sustancial de 90,6% respecto al mismo periodo del año previo, lo cual se debe al acuerdo de comercialización con Diageo.

No obstante lo anterior, el crecimiento en las ventas valoradas del 4T09 se encuentra muy por debajo del incremento de 12,3% registrado durante los doce meses del año 2009, lo que sería atribuible principalmente a la sustancial caída de las ventas en Argentina en comparación a los períodos previos sumado al efecto *trade down* en los principales mercados de exportación que se mantuvo el 4T09.

Concha y Toro			
Ventas (MM\$)	4T09	4T08	% variación
Mercado Externo	65.874	63.894	3,1%
Mercado Nacional	14.213	12.959	9,7%
Filial Argentina	6.122	7.910	-22,6%
Otros	7.688	4.034	90,6%
Total	93.897	88.797	5,7%
Volúmenes (miles de litros)	4T09	4T08	% variación
Mercado Externo	41.500	36.461	13,8%
Mercado Nacional	18.737	18.095	3,5%
Filial Argentina	5.233	5.709	-8,3%
Total	65.470	60.265	8,6%
Precios (\$)	4T09	4T08	% variación
Mercado Externo	1.587	1.752	-9,4%
Mercado Nacional	759	716	5,9%
Filial Argentina	1.170	1.386	-15,6%

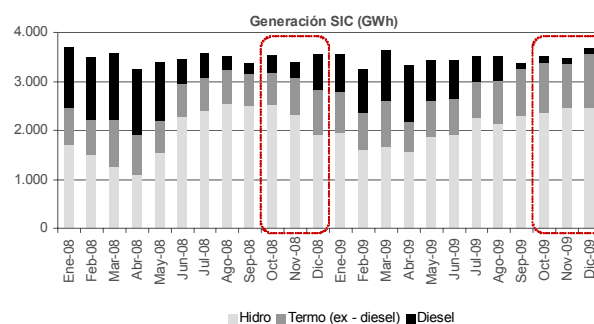
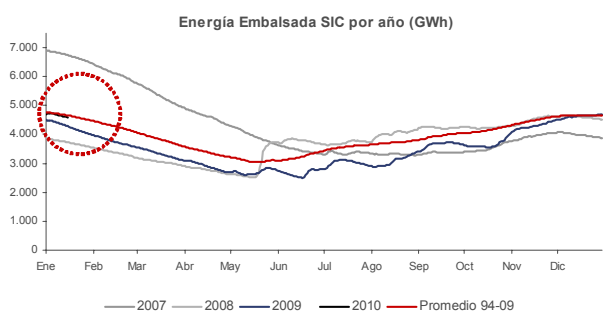
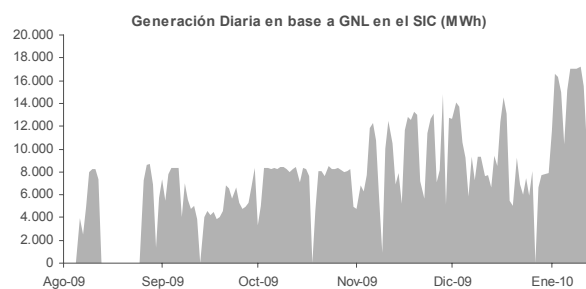
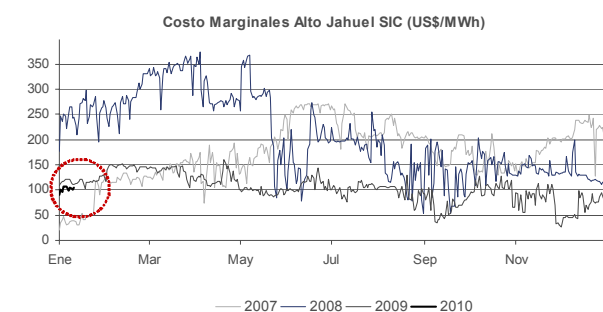
En resumen, creemos que las ventas preliminares del 4T09 en términos de valor fueron débiles, ya que a pesar de mostrar crecimiento, éste fue sustancialmente inferior al registrado durante los primeros tres trimestres de 2009.

Los costos marginales de generación del SIC durante la segunda semana del mes de enero (en el nudo de Alto Jahuel) se situaron en torno a los US\$103,9 por MWh, 61,8% superior en comparación al promedio mensual de diciembre del año anterior de US\$64,2.

Por su parte, la generación en base a gas natural ha aumentado de manera importante respecto a lo observado el mes previo, manteniendo el alza considerable en relación a los niveles exhibidos hasta antes de la entrada en operaciones del terminal de GNL de Quintero. De hecho, durante enero, la generación en base a éste combustible ha sido igual a 13,8% del total del SIC, sobre el 7,8% de diciembre de 2009 y el 3,3% que promedió el sistema durante el primer semestre del año 2009. Es importante señalar, que según la información del CDEC-SIC, ya serían tres las centrales térmicas de Endesa que estarían produciendo con gas natural licuado.

Durante la semana y mediante un hecho esencial, Colbún informó que efectuó una emisión de bonos en los mercados internacionales bajo las normas "144A" y "Regulation S", alcanzando un monto de MMUS\$500 a un plazo de diez años y una tasa de interés de carátula de 6,0%. La emisión no sería registrada ni bajo el registro de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile ni bajo la *Securities and Exchange Commission* (SEC) de Estados Unidos. Según el comunicado, los intereses se pagarán semestralmente y el capital vencerá en una única cuota el día 21 de enero de 2020.

Finalmente, se informó que los recursos obtenidos producto de la colocación serán utilizados para refinanciar parte de los pasivos existentes de la sociedad y financiar futuros proyectos de inversión.



CARTERAS BICE Inversiones (*)

CARTERA DE 5 ACCIONES		CARTERA DE 10 ACCIONES	
LAN	25%	LAN	15%
Cencosud	25%	Cencosud	15%
BCI	20%	BCI	13%
Gener	15%	Gener	11%
SQM-B	15%	SQM-B	11%
		Enersis	8%
		Edelnor	7%
		La Polar	7%
		Ripley	7%
		Sonda	6%
TOTAL	100%	TOTAL	100%
IPSA Semana	0,90%	IPSA Semana	0,90%
Cartera 5 Acciones	0,29%	Cartera 10 Acciones	-0,05%
IPSA (Acumulado)*	73,27%	IPSA (Acumulado)*	73,27%
Cartera 5 Acciones*	86,84%	Cartera 10 Acciones*	94,70%

(*) 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	Si bien en el corto plazo, puede existir cierta desaceleración en resultados, especialmente en el negocio de carga, creemos que las actuales valoraciones no incorporan el fuerte plan de inversiones ni 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.
BCI	Valoración atractiva en comparación a otras empresas del sector, donde se ha registrado un importante rezago en relación al IPSA. Perspectivas de inflexión en el ciclo económico podrían beneficiar los resultados de la compañía a mediano plazo.
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.
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.
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 periodos.
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.
Ripley	Creemos que en los próximos periodos, 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.
Sonda	Buenas perspectivas de resultados para el año 2009, 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 2009-2011.

Ventas Cortas

Acción	11-Dic-09	18-Dic-09	25-Dic-09	8-Ene-10	15-Ene-10	Posición en días de transacción
MULTIFOODS	726	735	750	850	840	6,27
BCI	1.915	1.958	1.989	2.120	3.280	3,92
ALMENDRAL	1.093	1.120	1.140	1.220	1.224	3,18
CONCHATORO	893	936	1.049	1.097	1.145	1,92
GENER	3.843	3.988	3.979	3.980	3.922	1,48
CERVIZAS	558	971	1.707	1.742	1.759	1,37
ENERSIS	3.267	4.612	5.800	9.135	9.175	1,30
CORPBANCA	755	769	794	818	790	1,30
ANDINA-B	627	781	819	835	838	1,04
BSANTANDER	3.721	4.098	3.144	3.001	3.034	1,01
CMPC	608	655	604	623	1.983	0,88
SONDA	581	607	616	622	625	0,85
FALABELLA	1.816	1.924	1.958	2.012	2.020	0,78
MASISA	224	224	222	241	245	0,63
SOCOVESA	104	104	102	105	117	0,56
RIPLEY	485	538	506	506	477	0,55
ENTEL	855	903	868	936	926	0,47
COLBUN	658	674	675	975	997	0,42
ENDESA	1.939	1.439	1.551	1.503	1.554	0,26
CHILE	160	192	185	186	188	0,22
CENCOSUD	1.117	986	990	1.015	1.090	0,21
LAN	0	164	0	67	702	0,17
VAPORES	64	64	64	64	67	0,14
Total general	32.728	31.574	30.630	34.590	37.981	1,46

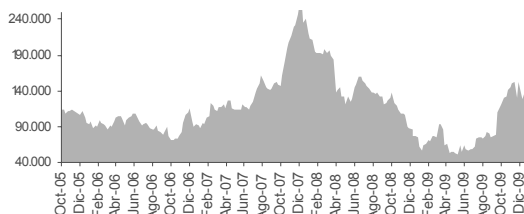
Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Durante la semana, los mayores aumentos en la posición de ventas cortas se vieron en CMPC, BCI y LAN, mientras que no se dieron mayores disminuciones.

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

Adicionalmente, destacan entre los próximos vencimientos (en un mes y por montos superiores a MM\$1.000) los papeles de Enersis, BCI, Bsantander, CMPC, Almendral y Concha y Toro.

Simultáneas

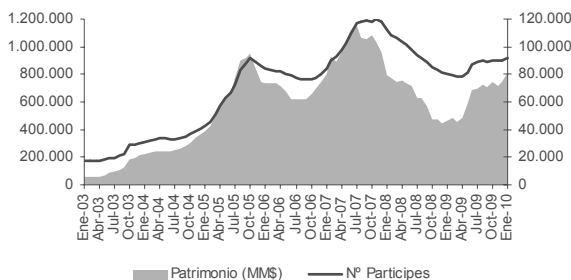


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

El stock de simultáneas de la Bolsa de Comercio de Santiago registró una disminución de 7,3%, situándose en niveles de MM\$138.000.

En tanto, en la Bolsa Electrónica el stock de simultáneas presentó una caída de 13,3%, ubicándose en torno a los MM\$90.000.

Flujos de Fondos Mutuos



Fuente: SVS

El patrimonio de los fondos mutuos de inversión en renta variable nacional presentó un alza de 4,83% durante la semana.

En tanto, el número de partícipes registró un incremento de 0,86%.

Calendario del 11 de Enero al 5 de Febrero de 2010				
Lunes 11	Martes 12	Miércoles 13	Jueves 14	Viernes 15
	México Producción Industrial	Brasil Inflación EE.UU. Libro Beige Reino Unido Producción Industrial Japón Pedidos de máquinas	Chile Tasa de interés EE.UU. Ventas por menor Petición de desempleo Alemania IPC Zona Euro Tasa de interés IPC	Argentina IPC México Tasa de interés EE.UU. IPC Producción Industrial Confianza U. Michigan
Lunes 18 Japón Producción industrial China PIB IPC Producción industrial	Martes 19 EE.UU. Índice NAHB viviendas Reino Unido IPC	Miércoles 20 EE.UU. Construcciones iniciales Reino Unido Tasa de desempleo Cambio en desempleados	Jueves 21 EE.UU. Petición de desempleo Fed de Philadelphia Índice indicadores líderes	Viernes 22 Reino Unido Ventas por menor
Lunes 25	Martes 26 EE.UU. Confianza consumidor Alemania Encuesta IFO Reino Unido PIB Japón Tasa de interés	Miércoles 27 Brasil Tasa de interés EE.UU. Tasa de interés Alemania IPC	Jueves 28 Chile Producción Industrial Tasa de desempleo EE.UU. Petición de desempleo Alemania Tasa de desempleo Cambio en desempleo Zona Euro Confianza al consumo Japón Tasa de desempleo IPC Producción Industrial	Viernes 29 EE.UU. PIB Índice Manufacturero Chicago Confianza U. Michigan Zona Euro Tasa de desempleo
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

Semana del 11 al 15 de Enero de 2009			
	Efectivo	Esperado	Previo
Chile			
Tasa de interés	0,5%	0,5%	0,5%
Argentina			
IPC (MoM)	0,9%	0,9%	0,8%
Brasil			
IPC (MoM)	0,37%	0,35%	0,41%
México			
Producción Industrial (YoY)	-1,0%	-3,8%	-5,2%
Tasa de interés	4,5%	4,5%	4,5%
EE.UU.			
Ventas al por menor	-0,3%	0,5%	1,3%
Peticiones de desempleo	444K	437K	434K
IPC (MoM)	0,1%	0,2%	0,4%
IPC (YoY)	2,7%	2,8%	1,8%
Producción Industrial	0,6%	0,6%	0,8%
Confianza U. Michigan	72,8	74,0	72,5
Alemania			
IPC (MoM)	0,8%	0,7%	0,7%
IPC (YoY)	0,9%	0,8%	0,8%
Reino Unido			
Producción Industrial (MoM)	0,4%	0,3%	0,0%
Zona Euro			
Tasa de interés	1,0%	1,0%	1,0%
IPC (MoM)	0,3%	0,3%	0,1%
IPC (YoY)	0,9%	0,9%	0,5%
Japón			
Pedidos de máquinas (MoM)	-11,3%	0,3%	-4,5%

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

América Latina: en Argentina IPC registró un alza de 0,9%. Adicionalmente, en Brasil la inflación de 2009 fue la menor desde el año 2006 alcanzando 4,31%. Finalmente, en México la producción industrial de noviembre cayó menos que lo esperado por el mercado sumando su tercer mes de crecimiento consecutivo y la tasa de interés se mantuvo sin variaciones.

EE.UU.: las ventas al por menor sorprendieron al mercado cayendo levemente, con lo cual cerraron el año 2009 con una disminución de 6,2%, la mayor desde 1993. Por otro lado, las peticiones de desempleo estuvieron en línea con lo esperado por el mercado, mientras que el IPC de diciembre fue levemente superior a las expectativas. También, la producción industrial de diciembre aumentó siguiendo los aumentos esperados para los componentes gas y electricidad. Por último la confianza de los consumidores de enero sorprendió a la baja al mercado, no obstante alcanzó su máximo desde septiembre de 2009.

Europa: el IPC de diciembre en Alemania aumentó respecto al mes previo, entre otras cosas, producto de factores estacionales como el incremento en precios de viajes, hoteles y vuelos. Por otro lado, en el Reino Unido la producción industrial registró una variación de 0,3%. Finalmente, en la Zona Euro la tasa de interés se mantuvo en 1% y la inflación de diciembre, comparada con la del mismo mes del año previo, fue la más baja de su historia.

Asia: en Japón, los pedidos de máquinas de noviembre cayeron fuertemente siguiendo la disminución de pedidos de máquinas del sector manufacturero.

Tabla Resumen Valoración Empresas Locales (Cierre 15 - Enero 10)

% IPSA	Empresa / Sector	Precio	52 Semanas		Mkt Cap MMUS\$	Desempeño (%)			Datos Operacionales (U12M) (MMUS\$)					Crec. Acum. YoY			Ratios Valoración			
			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				5.770	5,7	29,8	2,4	3.924	850	506	24,8%	20,0%	6,8%	4,9%	29,0%	11,4	8,2	2,8	
1.2%	Andina-B	1.744	1.262	1.829	2.499	7,3	30,0	0,4	1.638	336	187	28,8%	29,7%	-4,1%	-6,9%	-1,3%	13,4	7,6	3,8	4,9%
1.6%	Cervezas	4.060	3.091	4.190	2.645	4,8	24,7	3,3	1.703	384	232	24,9%	16,7%	15,4%	14,8%	53,1%	11,4	9,4	2,8	4,2%
0.0%	Embonor-B	660	450	680	627	3,4	50,3	6,4	583	130	87	18,9%	15,9%	19,4%	12,0%	36,6%	7,2	6,3	1,4	5,3%
1.5%	Vinos				2.461	10,3	19,0	8,1	1.177	197	108	8,6%	10,0%	19,4%	2,7%	37,9%	22,8	14,5	2,0	
1.5%	Concha y Toro	1.198	930	1.205	1.816	12,3	21,6	8,3	709	126	83	13,8%	12,2%	14,8%	-4,6%	23,8%	21,8	16,3	3,0	1,6%
0.0%	San Pedro	4,00	3,20	4,40	327	8,1	14,7	8,1	262	39	12	3,3%	7,3%	51,7%	45,2%	n.a.	26,6	9,9	0,9	0,4%
0.0%	Santa Rita	150	140	150	317	1,4	8,1	7,1	206	32	12	4,5%	7,7%	-1,5%	-10,6%	79,0%	26,4	12,9	1,2	0,9%
0.8%	Construcción				2.327	6,4	76,0	3,8	3.106	336	50	2,4%	6,8%	-8,6%	-5,7%	-80,9%	46,2	13,6	1,1	
0.4%	Socovesa	195	94	208	488	8,4	103,9	8,3	374	42	-1	-0,2%	3,8%	-17,1%	-11,0%	n.a.	-544,3	26,6	1,2	1,0%
0.0%	Besalco	360	181	369	388	10,8	102,3	7,5	495	85	33	13,6%	13,0%	19,6%	40,8%	70,0%	11,8	7,6	1,6	3,5%
0.0%	Cementos	1.130	750	1.250	611	2,7	33,3	-1,3	697	101	-4	-0,7%	8,3%	-14,0%	31,8%	-104,3%	-160,1	11,2	1,1	0,4%
0.0%	Paz	289	93	312	113	13,8	138,2	9,1	0	-3	-4	-3,7%	-0,9%	-68,0%	n.a.	n.a.	-28,1	-107,6	1,0	0,6%
0.4%	Salfacorp	890	440	960	728	4,7	69,3	2,4	1.190	66	18	4,0%	5,7%	-2,2%	-27,4%	-66,3%	40,5	19,7	1,6	1,4%
24.8%	Eléctricas				42.311	6,4	32,1	1,3	25.079	8.744	3.535	17,0%	14,4%	-1,1%	20,8%	67,3%	12,0	9,1	2,0	
0.3%	Edelnor	956	500	1.049	892	5,0	86,6	5,9	455	147	102	18,8%	21,0%	-31,4%	-38,3%	-31,4%	8,8	6,1	1,6	1,0%
8.7%	Enerdis	228,0	163,2	233,0	15,225	9,2	40,5	-1,3	13.442	4.973	1.326	18,4%	17,2%	2,3%	14,2%	40,7%	11,5	7,5	2,1	3,1%
9.4%	Endesa	894	708	910	14,995	6,2	25,3	3,6	4.966	2.208	1.238	29,7%	16,6%	0,3%	31,3%	56,6%	12,1	12,1	3,6	2,8%
3.8%	Colbún	133,5	104,0	147,0	4,788	7,7	26,9	3,0	1.000	334	195	5,6%	6,0%	-16,5%	n.a.	n.a.	24,6	17,1	1,4	0,4%
1.5%	CGE	3.390	2.750	3.795	2.624	2,0	25,0	0,0	3.721	529	319	12,4%	8,0%	4,3%	3,3%	210,6%	8,2	12,3	1,0	4,3%
1.2%	Gener	230	188	255	3.788	-2,2	23,7	0,2	1.496	553	357	12,7%	9,9%	-12,3%	53,9%	291,0%	10,6	9,8	1,3	3,7%
19.3%	Forestal				31.837	9,0	72,4	6,9	12.324	1.544	291	1,7%	5,4%	-32,0%	-36,4%	-53,7%	109,4	24,4	1,9	
6.0%	CMPC **	21.950	10.214	22.100	9,229	11,8	103,6	9,0	2.743	368	3	0,0%	3,4%	-12,0%	-37,1%	-58,7%	3064,0	30,3	1,4	1,0%
12.7%	Copec **	8.100	4.599	8.280	21,532	8,0	60,1	6,3	8.692	1.026	314	3,5%	6,7%	-36,9%	-37,5%	-43,3%	68,7	24,2	2,4	0,9%
0.5%	Masisa **	76	46,7	84	1,075	3,4	48,9	0,7	889	150	-25	-1,9%	6,2%	-24,0%	-21,9%	n.a.	-42,2	11,9	0,8	1,2%
0.8%	Industriar				4.056	2,1	49,0	0,1	4.546	713	334	10,5%	9,3%	-7,6%	13,8%	14,0%	12,1	10,1	1,3	
0.0%	Cristales *	5.645	4.413	6.575	739	-3,9	49,7	-1,0	478	123	56	8,9%	10,0%	-5,4%	-16,7%	24,3%	13,1	8,4	1,2	21,8%
0.0%	Gasco	2.505	1.588	2.800	861	0,6	59,0	-10,5	934	147	90	13,2%	6,2%	-13,8%	26,5%	-309,9%	9,5	15,4	1,3	2,4%
0.0%	Edelpa	585	393	593	136	2,6	56,7	-0,8	101	23	13	16,6%	20,4%	-2,2%	73,1%	-124,6%	10,4	6,7	1,7	7,6%
0.0%	Enaex	3.650	2.675	4.000	918	2,8	39,7	2,8	342	98	92	25,3%	15,9%	3,7%	63,4%	168,6%	10,0	10,8	2,5	4,5%
0.5%	Madeco	33,7	26,7	45,6	390	8,5	27,6	5,2	1.048	85	33	5,9%	10,9%	-23,2%	-13,7%	-84,7%	11,6	4,5	0,7	44,6%
0.0%	Iansa	33,5	10,0	45,0	183	1,1	168,0	11,5	376	11	-13	-4,5%	1,9%	-9,4%	-25,8%	n.a.	-13,8	32,7	0,6	0,0%
0.3%	SK	484	369	520	830	5,2	30,8	4,5	1.267	225	62	10,8%	11,6%	-0,4%	16,1%	-4,8%	13,3	8,6	1,4	3,4%
10.8%	Mat.Primas				16.410	8,8	63,2	9,4	2.900	852	357	14,2%	15,0%	-31,9%	-45,7%	-69,4%	46,0	22,1	6,6	
5.0%	CAP *	16.950	7.168	17.100	5,181	17,0	130,2	13,4	1.398	195	-30	-3,1%	7,9%	-38,9%	-77,8%	-119,5%	-175,3	32,6	5,4	1,5%
5.8%	Sequimich	20.700	14.200	21.950	11,230	5,1	32,3	7,5	1.502	657	386	25,0%	20,5%	-23,8%	-19,6%	-34,0%	29,1	18,9	7,3	3,4%
0.0%	Pesquero				229	12,1	62,4	8,9	185	-89	-123	-261,6%	-30,1%	-17,1%	n.a.	n.a.	-1,9	-4,7	4,8	
0.0%	Multifoods	94	34	106	229	12,1	62,4	8,9	185	-89	-123	-261,6%	-30,1%	-17,1%	n.a.	n.a.	-1,9	-4,7	4,8	0,0%
10.0%	Retail				30.723	8,8	68,6	3,9	28.761	2.188	437	3,8%	8,0%	-1,0%	-27,6%	-69,3%	70,4	19,3	2,7	
4.3%	Cencosud *	1.932	940	1.950	8.638	16,6	81,0	12,3	11.943	843	197	4,5%	8,5%	-3,0%	-8,4%	-60,0%	43,9	14,4	2,0	1,1%
0.0%	D&S	200	189	260	2.667	1,5	-19,2	-2,9	4.546	38	-223	-21,8%	1,2%	9,6%	-117,9%	-347,4%	-12,0	107,3	2,6	1,0%
2.7%	Falabella *	2.990	1.673	3.055	14.632	5,7	71,0	-0,3	7.339	925	325	9,3%	10,9%	-1,4%	-1,1%	-26,2%	45,0	21,1	4,2	0,9%
0.0%	Fasa	1.125	666	1.190	345	0,0	39,5	0,4	1.804	57	-34,6	-23,4%	7,6%	-2,6%	-11,9%	-195,7%	-10,0	9,5	2,3	3,1%
0.0%	Forus	720	370	730	381	14,3	93,9	16,1	211	32	20,9	12,8%	16,5%	0,2%	-20,0%	-13,9%	18,2	10,9	2,3	2,4%
1.7%	La Polar	3.010	1.030	3.120	1.535	7,0	135,0	4,3	889	168	105	20,6%	12,8%	0,5%	-9,9%	62,6%	14,7	13,5	3,0	1,7%
0.0%	Parauco	645	280	645	801	18,3	99,9	11,2	136	98	51	10,0%	8,3%	0,2%	27,2%	201,9%	15,6	14,4	1,6	1,5%
0.5%	Ripley *	436	236	455	1.724	5,2	48,2	2,4	1.895	27	-5	-0,4%	1,2%	-10,1%	n.a.	n.a.	-334,9	81,2	1,3	1,0%
1.0%	Sanitarias				3.735	2,6	40,4	2,7	1.359	851	367	15,5%	13,5%	17,2%	15,7%	52,7%	10,2	8,5	1,6	
0.0%	Aguas	220	170	225	2.446	1,4	37,3	2,3	680	426	279	23,0%	14,9%	17,2%	15,6%	52,1%	8,8	8,7	2,0	8,1%
1.0%	IAM	630	452	650	1.288	5,0	46,2	3,4	680	424	88	7,5%	12,4%	17,2%	15,7%	54,0%	14,7	7,7	1,1	8,4%
3.5%	Telecom				6.547	3,8	17,4	0,3	4.265	1.521	445	14,5%	23,8%	-2,9%	-1,2%	25,7%	14,7	5,3	2,1	
0.0%	CTC	840	670	1.053	1.631	-1,4	-11,1	-6,7	1.314	530	82	6,5%	17,6%	-4,4%	-3,0%	111,9%	20,0	4,4	1,3	9,1%
2.7%	Entel	7.529	6.142	7.950	3.642	6,5	22,9	2,7	2.143	849	294	23,0%	31,9%	1,2%	1,1%	-8,5%	12,4	5,3	2,8	5,9%
0.8%	Sonda	808	589	828	1.274	2,9	38,1	2,3	808	142	69	12,6%	19,5%	-7,1%	-4,2%	72,0%	18,5	8,8	2,3	2,1%
4.9%	Transporte				6.989	1,3	44,9	-1,9	4.614	-445	-606	-60,2%	-17,5%	-38,5%	4606,2%	-438,2%	-11,5	-17,6	6,9	
4.3%	LAN	8.340	4.400	8.670	5.778	0,2	56,8	-3,7	1.048	85	33	5,9%	10,9%	-23,2%	-13,7%	-84,7%	172,8	72,3	10,2	0,7%
0.6%	Vapores	395	258	498	1.210	6,7	-12,0	6,7	3.566	-530	-640	-144,8%	-30,1%	-39,9%	n.a.	n.a.	-1,9	-3,2	2,7	0,0%
7.4%	Holdings				24.768	7,3	41,8	5,3	-	-	1.218	7,0%				-25,1%	20,3		1,4	
3.7%	Antarchile	10.200	6.000	10.300	9.520	11,6	56,2	9,7	-	-	202	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

Julio Espinoza D.

Economía y Renta Fija

jespinoz@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**