



Resumen Económico y Financiero

(Semana del 12 al 16 de diciembre de 2011)

Destacados de la Semana

Semana Económica

Semana Económica

- [Chile](#)
 - [Proyecciones Economía Local](#)
- [Estados Unidos](#)
- [Europa](#)
- [Japón](#)

Semana Financiera

- [Moneda Local](#)
- [Renta Fija](#)
- [Renta Variable Global](#)
- [Renta Variable Local](#)

Calendario Semanal

El Banco Central de Chile decidió mantener la tasa de política monetaria en 5,25% anual por sexta reunión consecutiva. La decisión, tal como viene sucediendo hace algunos meses, se basa en la incertidumbre que prevalece respecto a cómo se solucionarán los problemas de deuda en la Eurozona, donde los riesgos permanecen elevados, al tiempo que las perspectivas de crecimiento en la región continúan ajustándose a la baja. Las cifras recientes de inflación se han ubicado por sobre lo esperado, sin embargo las medidas subyacentes permanecen acotadas y las expectativas inflacionarias en torno a la meta. Tal cómo hemos venido señalando, prevemos una primera rebaja de tasa de 25 puntos base en la reunión de enero, para lo cual serán determinantes los registros de inflación de diciembre y actividad de noviembre a conocerse durante los primeros días del próximo mes.

Renta Variable

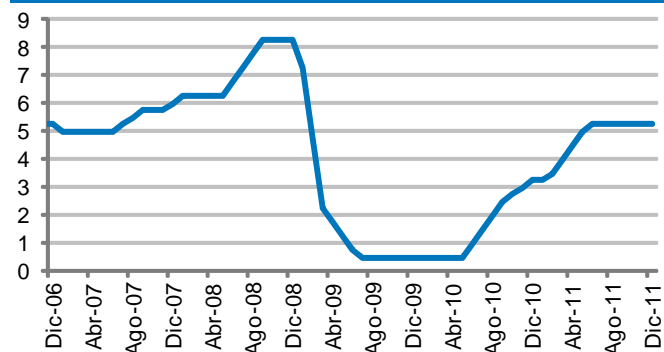
Esta semana el IPSA disminuyó un 0,8% llegando a 4.149 puntos, en línea con los principales índices bursátiles. La disminución estuvo principalmente liderada por las acciones del sector *Retail* y *Utilities* que registraron una baja de 2,5% y 1,8% respectivamente.

Semana Económica

Banco Central Mantiene TPM Por Sexto Mes Consecutivo

En su reunión de política monetaria del mes de diciembre, el Banco Central de Chile decidió mantener la tasa de política monetaria en 5,25% anual por sexta reunión consecutiva. La decisión, tal como viene sucediendo hace algunos meses, se basa en la incertidumbre que prevalece respecto a cómo se solucionarán los problemas de deuda en la Eurozona, donde los riesgos permanecen elevados, al tiempo que las perspectivas de crecimiento en la región continúan ajustándose a la baja. En Estados Unidos, en tanto, el panorama se ha mantenido relativamente estable. No obstante, en el plano interno comienza a observarse una moderación en la actividad, al tiempo que las condiciones en el mercado financiero se han tornado algo más restrictivas. En tanto, las cifras recientes de inflación se han ubicado por sobre lo esperado, sin embargo las medidas subyacentes permanecen acotadas y las expectativas inflacionarias en torno a la meta. Tal como hemos venido señalando, prevemos una primera rebaja de tasa de 25 puntos base en la reunión de enero, para lo cual serán determinantes los registros de inflación de diciembre y actividad de noviembre a conocerse durante los primeros días del próximo mes.

Tasa de política monetaria Chile



Puntos porcentuales

Fuente: BCC

Proyecciones Economía Local

	2008	2009	2010	2011(p)	2012(p)	1T10	2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11
Total PIB Real	3.7	-1.4	5.2	6.2	3.5	1.7	6.4	6.9	5.8	9.9	6.6	4.8
Demanda Doméstica	7.7	-7.9	16.4	10.2	5.5	12.0	19.9	19.0	14.6	15.0	8.6	9.4
Consumo privado	4.5	0.8	10.4	8.9	7.0	7.6	10.8	12.4	10.9	13.3	9.4	7.5
Consumo de gobierno	0.5	6.8	3.3	3.4	2.5	0.5	2.1	3.1	7.0	7.1	3.3	1.2
Formación bruta de capital fijo	19.4	-20.4	18.8	13.4	8.0	7.2	29.2	18.6	19.9	20.4	10.7	21.6
Const. y otras obras	11.1	-11.5	1.8	16.2	7.3	-3.2	2.0	3.1	5.1	8.7	6.7	9.8
Maq. y Equipo	28.9	-28.4	38.5	12.4	9.0	20.1	64.2	35.9	35.0	32.1	13.8	31.5
Exportaciones de bienes y servicios	3.2	-7.8	1.9	15.4	10.5	-5.6	0.6	8.0	5.1	9.5	10.8	3.9
Importaciones de bienes y servicios	12.6	-19.5	29.5	18.5	13.7	19.7	35.3	36.8	26.0	21.3	13.9	13.8
Saldo Cuenta Corriente (USD miles de millones)	-3.3	4.2	2.6	-0.8	-1.0	2.1	0.5	-0.1	1.2	0.3	0.3	-2.9
como % PIB	-1.5	2.6	1.8	1.0	0.2	-	-	-	-	-	-	-
IPC (% fin de periodo)	7.1	-1.4	3.0	3.8	3.0	0.2	1.1	2.5	3.0	3.4	3.2	3.3
IPC Subyacente CorpResearch (% fin de periodo)	7.6	-3.6	2.8	3.2	2.7	-	-	-	-	-	-	-
Precio promedio Cobre (¢/£)	316	234	330	400	370	328.1	318.8	328.4	391.7	437.8	415.1	407.9
Precio cierre Cobre (¢/£)	139	316	400	400	370	338.5	294.8	349.7	-	-	-	-
Precio promedio Petróleo (USD/bbl)	104	61	80	88	85	80.6	80.6	78.4	90.3	94.6	102.3	89.7
Precio cierre Petróleo (USD/bbl)	49	77	80	90	85	81.6	76.0	76.8	-	-	-	-
TPM (% fin de periodo)	8.25	0.50	3.25	5.25	4.75	0.5	1.0	2.5	3.25	4.00	5.25	5.25
Balance Fiscal (CLP miles de millones)	4,680.2	-4,042.6	-989.4	-390.9	-1,222.0	-	-	-	-	-	-	-
como % PIB	5.2	-4.5	-1.0	-1.0	-0.5	-	-	-	-	-	-	-
Producción Industrial	0.2	-6.7	0.8	5.5	2.3	-6.0	1.9	4.4	2.7	12.2	7.8	2.5
Producción Minera	-5.4	0.1	-0.0	-0.5	1.8	1.1	-0.5	1.5	-2.3	1.8	0.1	-6.7

Variación en doce meses, porcentaje, salvo que se indique

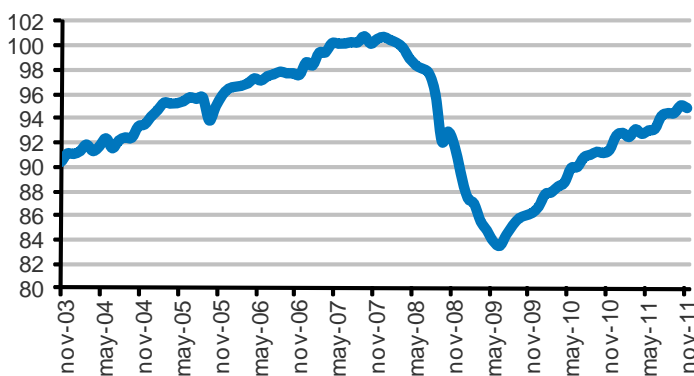
Fuente: CorpResearch, INE, BCCh

Estados Unidos

La reunión FOMC de la Reserva Federal de diciembre no evidenció ninguna noticia fuera de lo esperado por el mercado. Respecto a su mandato dual de empleo e inflación, desde la última reunión de noviembre el organismo percibe un nivel de precios que ha disminuido, mientras el desempleo- aunque los últimos indicadores muestran una recuperación- aún se encuentra muy alejado del objetivo de la autoridad. Respecto al crecimiento aunque a nivel mundial se ha desacelerado, la economía estadounidense muestra una recuperación a una velocidad mayor a la de los últimos trimestres. Sin embargo este crecimiento podría verse acotado por los recientes riesgos a la baja para el crecimiento proveniente de la inestabilidad de los mercados financieros. Así, la FED mantuvo inalterada tanto la tasa de interés en niveles en un rango de 0 y 0,25% -nivel que mantiene desde el año 2008-, hasta por lo menos mediados del año 2013, al igual que su programa de canje de deuda de corto plazo por deuda de largo plazo por USD 400 billones anunciado en el mes de septiembre.

Los indicadores económicos de actividad de esta semana muestran señales mixtas. En particular, la producción industrial de noviembre cayó 0,2%, situándose bajo lo esperado por el mercado. Destacamos una caída de 0,4% en la actividad manufacturera, liderada por un retroceso de 3,4% en la producción de automóviles, lo que de acuerdo a varios informes de mercado correspondería a los efectos secundarios de las inundaciones en Tailandia. A su vez, la capacidad total utilizada de la industria se mantuvo en 77,8%, situándose 2,6 puntos porcentuales bajo el promedio de largo plazo (entre 1972 - 2010). En diciembre, en tanto, el indicador de actividad de la FED de filadelfia como la actividad manufacturera del *Empire Manufacturing* se situaron por sobre lo anticipado para el mes, proyectando una mejora en la actividad en el último mes del año.

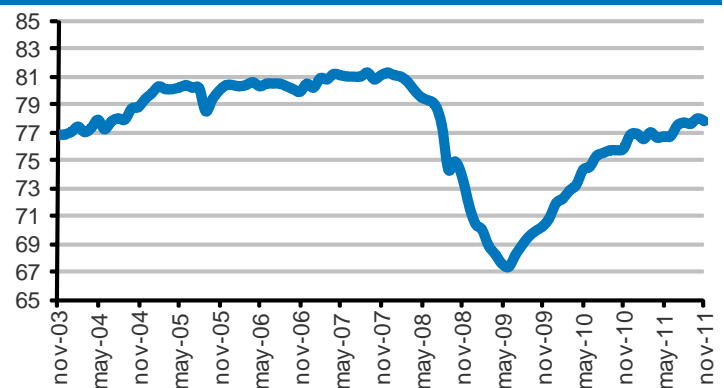
Producción Industrial de EE.UU.



Índice 2002=100, serie desestacionalizada

Fuente: Reserva Federal

Utilización de Capacidad en EE.UU.

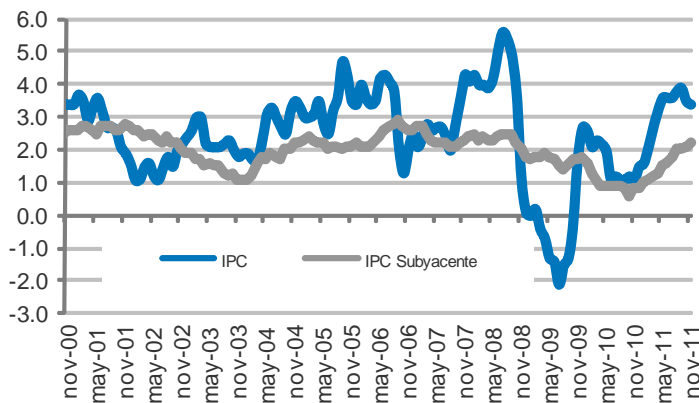


Como porcentaje de la capacidad total.

Fuente: Reserva Federal

Las ventas minoristas de noviembre aumentaron un 0,2% respecto al mes anterior (cifra ajustada por estacionalidad). En tanto la cifra de octubre fue revisada al alza desde un 0,5% a un 0,6%. Con esto, el nivel de ventas habría sobrepasado el nivel previo a la crisis alcanzando niveles del año 2007. En cuanto a indicadores de empleo, las peticiones iniciales de desempleo de la semana que termina el 10 de diciembre cayeron nuevamente alcanzando las 366 mil unidades, resultando menores a lo esperado por el mercado y resultando en el menor nivel desde mayo de 2010. Las peticiones continuas permanecieron prácticamente sin variación en 3599 mil solicitudes la semana que finaliza el 3 de diciembre cayendo a su menor nivel desde octubre de 2008.

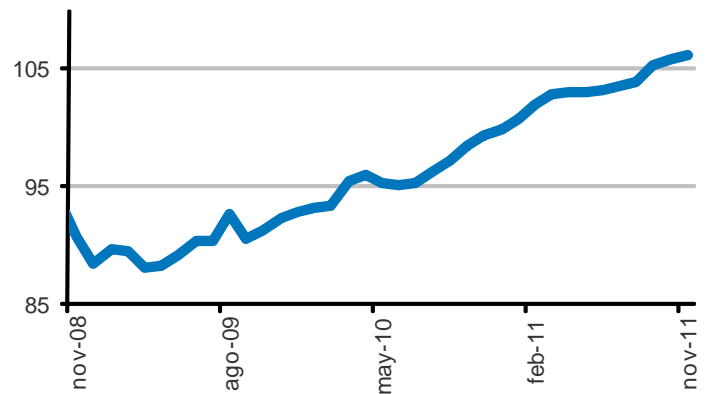
IPC e IPC Subyacente en EE.UU.



Variación anual, porcentaje

Fuente: Bureau of Labor Statistics

Ventas Minoristas



Índice 2008=100, serie nominal

Fuente: U.S. Census Bureau, CorpResearch

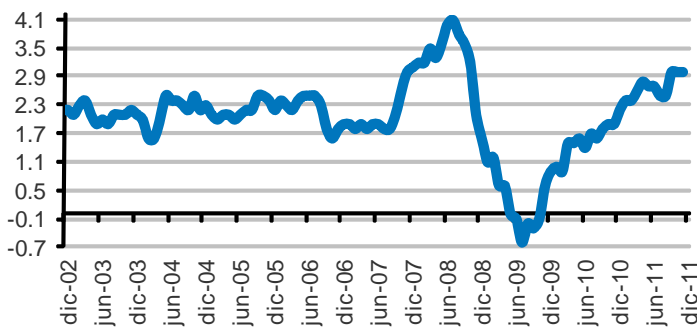
Finalmente, en materia de precios el IPC de la economía norteamericana se mantuvo sin variación en noviembre respecto al mes de octubre, moderando el avance evidenciado a lo largo del año por segundo mes consecutivo. La baja de noviembre no era esperada por el mercado y se explica por un retroceso en los componentes de energía-liderada por una caída en el precio de los combustibles-en el mes. A su vez, el índice subyacente- que excluye precios más volátiles de energía y alimentos-creció 0,2%. Con esto, la inflación en doce meses creció un 3,4%. A diferencia de la tendencia evidenciada en el nivel de precios al consumidor, el índice de Precios del Productor (IPP), aumentó 0,7% en noviembre, debido principalmente a un avance el precio de alimentos (frutas y verduras frescas) de 1,0% por sexto mes consecutivo.



Europa

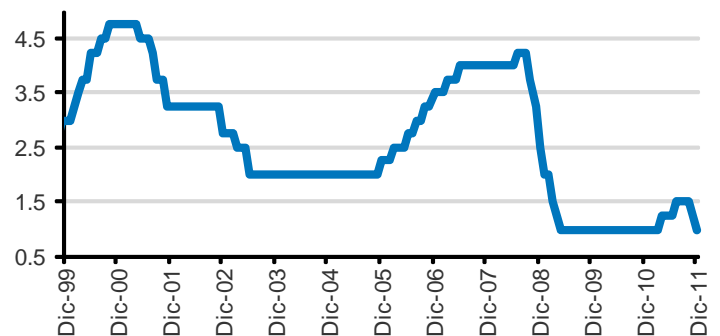
La inflación en la Eurozona se mantiene con un avance en doce meses de 3% en noviembre, por tercer mes consecutivo, con una variación mensual de 0,1%, de acuerdo al indicador adelantado de la agencia de estadísticas Eurostat. El mayor nivel de precios de los últimos meses refleja el aumento de los precios de la energía y de materias primas, y aunque la cifra se sitúa por sobre la meta del Banco Central Europeo de 2%, al entidad comunicó en su última reunión (en la que bajó la tasa de instancia a 1,0%) que espera que esta caiga en el corto plazo bajo el 2% ante la crisis de crecimiento que enfrenta la región.

Adelanto del IPC Zona Euro



variación anual, porcentaje
Fuente: Eurostat

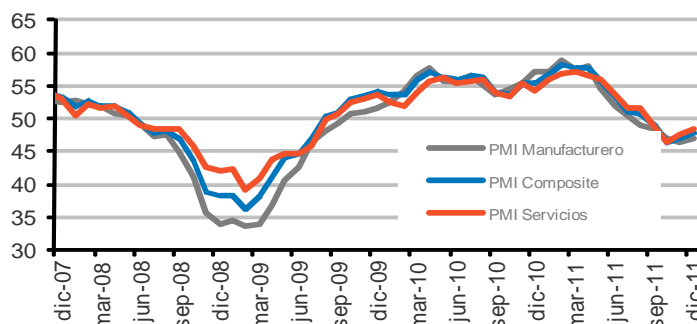
Tasa de referencia



Serie original
Fuente: Banco Central Europeo

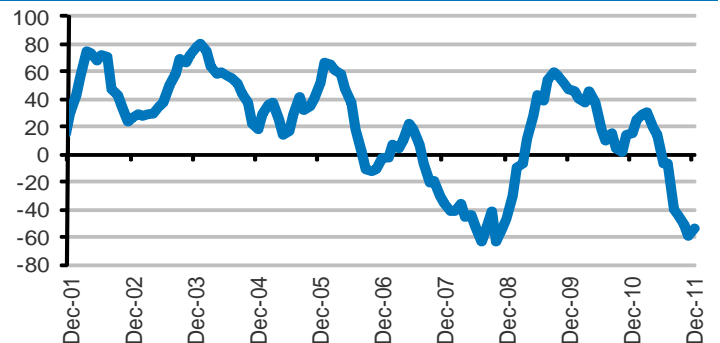
En tanto respecto a la actividad el PMI compuesto de actividad en adelanto en la Eurozona muestra un ligero avance en diciembre hasta los 47,9 puntos desde los 47 puntos del mes anterior. El avance refleja tanto la expansión de la actividad manufacturera (46,9 puntos vs. 47,0) como de los servicios (48,3 puntos desde 47,5), aunque ambas cifras se sitúan bajo los 50 puntos - señal de una contracción de la actividad- desde hace más de un trimestre.

Indice PMI de la Zona Euro



Serie mensual
Fuente: Markit

Indice de Confianza ZEW



Variación mensual
Fuente: Zentrum fuer Europaeische

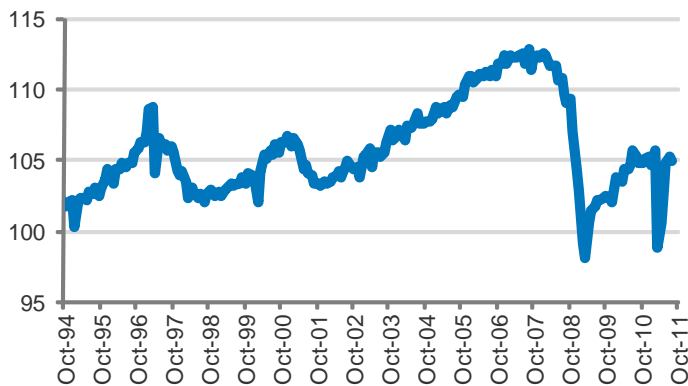


Por otra parte, la confianza de los inversionistas alemanes, según la encuesta ZEW, subió por primera vez en 10 meses en el mes de diciembre. El indicador aumentó a -54.1 puntos, desde los -59.1 puntos en noviembre, su nivel más bajo en tres años, situándose por sobre las expectativas de mercado. El índice es indicador de las expectativas de los analistas e inversionistas para los próximos seis meses y aumenta en un contexto de una leve aceleración en la última cifra de producción industrial, la que creció más de lo esperado en octubre, al igual que las órdenes industriales, en tanto el desempleo cayó en noviembre impulsando el indicador de confianza al alza.

Japón

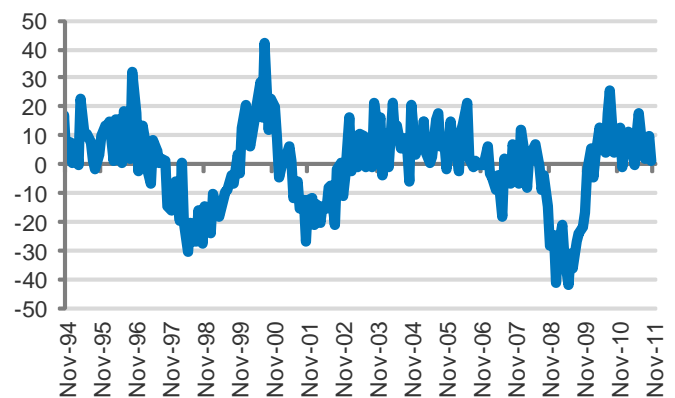
Diversos indicadores de oferta presentaron importantes avances mensuales y por primera vez desde agosto se sitúan por sobre el nivel alcanzado en el año 2010, reflejando una clara recuperación de la capacidad productiva luego del terremoto. Al respecto, el indicador final de producción industrial de octubre mostró un avance mensual de 2,2%. Respecto al décimo mes del año anterior, el indicador se encuentra un 0,1% sobre el nivel alcanzado el año precedente y se ha desacelerado luego del impulso inicial registrado tras el desastre natural en marzo. Por otra parte, las órdenes de maquinaria mostraron un avance de 15,9% en noviembre, luego de un aumento de 26% en octubre respecto a las cifras alcanzadas en iguales mes del año 2010.

Índice de Actividad Industrial en Japón



Índice Prom 2000=100, serie desestacionalizada
Fuente: Ministerio de Economía, Comercio e Industria

Órdenes de Maquinaria



Variación doce meses
Fuente: Bloomberg



Moneda Local

En materia de monedas, el dólar se apreció frente a las principales monedas mundiales. En particular, respecto al euro y el yen, el dólar se apreció en torno a un 2,8% y 0,3%, respectivamente. A nivel local, el dólar mostró una tendencia sostenida al alza, arrastrado por la fuerte caída del cobre y la depreciación del euro. Bajo estas condiciones, el CLP/USD cerró la semana en \$519,06, registrando el dólar una apreciación respecto al peso chileno en torno al 1,5%.

Renta Fija

En el mercado de renta fija, las tasas del Tesoro Americano se ajustaron a la baja, empujado por el deterioro del escenario internacional. Como era de esperar, en el comunicado de la reunión de la Reserva Federal no se mostraron modificaciones. Ben Bernanke, el presidente de la FED, anunció que se mantendría inalterada la tasa de interés que oscila en un rango de 0% a 0.25% hasta mediados del 2013. Además, decidieron continuar con su programa de canje, conocido como “operación twist”, de sustitución de bonos del tesoro de corto plazo por bonos de largo plazo para estimular la recuperación económica del país. Por su parte, en las economías latinoamericanas las tasas se mantuvieron inalteradas. A nivel local las tasas de los BCU a 5 años medidos en UF terminaron a la baja, impulsada por el negativo desempeño de la bolsa chilena.

Retorno Alternativas de Inversión en USD

Renta Variable		5D	1M	3M	YTD	12M
Morgan Stanley Mundo		-3.1	-4.5	-2.9	-12.3	-10.8
EE.UU. - S&P 500		-3.0	-1.5	0.2	-3.2	-2.0
Morgan Stanley Europa		-3.5	-4.7	-3.4	-17.2	-16.9
Morgan Stanley Asia ex Japón - NIKKEY		-5.4	-7.5	-7.0	-22.1	-20.0
Morgan Stanley Latin		-1.6	0.3	-5.2	-17.9	-18.5
IPSA en USD		-5.0	-6.7	-7.2	-23.1	-19.6
IPSA en CLP		-2.3	-6.4	-4.6	-23.2	-23.5
IPSA en CLP		-0.9	-5.0	2.2	-15.8	-17.1
Soberanos	Tesoro Americano 7-10 años	1.0	1.1	1.9	14.9	16.7
Soberanos Emer	Emergentes (Embi +), JP Morgan	-0.2	-0.2	0.7	7.4	7.8
Soberanos Latin	Latinos (Embi Latin), JP Morgan	-0.0	1.1	4.1	8.9	9.9
	Chile, JP Morgan	0.7	1.2	2.8	8.6	8.4
Corporate US	High Yield, Salomon Brothers	-0.2	0.5	2.3	4.2	5.1
	BBB's, Salomon Brothers	0.3	0.4	1.9	8.5	10.3
Renta Fija Chile	BCU 5 años en USD	-1.6	-2.0	-7.2	-3.0	-1.5
	BCU 5 años en UF	0.3	0.6	-1.1	3.6	3.8
Monedas						
	Euro	-2.8	-3.4	-5.7	-2.8	-1.8
	Yen	-0.3	-1.1	-1.4	4.1	7.7
	Chile CLP	-1.5	-1.5	-7.2	-9.6	-8.4

Datos al cierre del 16 de diciembre de 2011, 16:00 hrs.



Renta Variable Global

A nivel internacional, los mercados de renta variable estuvieron influenciados por los persistentes temores que rigen en torno a la crisis europea y el crecimiento económico global. La pérdida alcanzada por el índice accionario global fue de 3,1%, acumulando en el año una caída superior al 12,3%. En términos relativos, las regiones que obtuvieron peores rendimientos fueron los países asiáticos. En particular, Asia Emergente registró el mayor declive con un 5,4%, mientras que América Latina retrocedió 5%. En EE.UU., los principales mercados bursátiles marcaron una tendencia bajista durante la semana, impulsado por la publicación de distintas cifras de precios y actividad. Por un lado, el índice de precios al productor (IPP) aumentó 0,3% m/m, situándose por sobre las expectativas del mercado, mientras que las solicitudes iniciales de beneficios por seguro de desempleo cayeron a su nivel bajo desde mediados del 2008, apuntando a una leve mejora en el mercado laboral. Una noticia menos alentadora fue la revelación de la cifra de producción industrial, la cual registró un descenso de 0,2% respecto al mes de octubre. Dicha baja constituye el primer retroceso desde abril del presente año. De esta manera, a pesar de la predominancia de cifras económicas positivas, el índice S&P 500 cerró la semana con un declive de un 3%. En tanto, los últimos días estuvieron caracterizados por una alta volatilidad en las bolsas europeas, finalizando la semana con un declive de 3,5%, acumulando pérdidas cercanas al 17% en lo que va del año. De acuerdo a la oficina europea de estadísticas, la producción industrial sufrió una caída de 0,1% durante el mes de octubre, en relación al mes anterior, explicando en parte los pobres desempeños de las plazas del viejo continente. De pronto, un dato más auspiciador fue la revelación del índice de confianza de los inversionistas alemanes, medido a través de la encuesta ZEW, la cual registró un aumento durante el mes de diciembre. El indicador subió a -54,1 puntos, desde los -59,1 puntos en noviembre, situándose por sobre el consenso de mercado. A nivel regional, las principales plazas se desacoplaron al desempeño de las bolsas mundiales. En particular, destacó la subida de la plaza colombiana la cual obtuvo ganancias en torno al 1,75%, mientras que Perú registró un leve avance de 0,1%. Finalmente, a nivel local el selectivo índice bursátil medido en dólares registró pérdidas de 2,3%, situándose en 4.150 puntos al término de este informe.

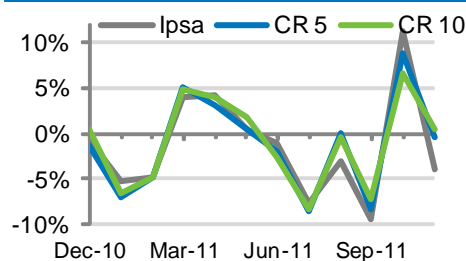


Cartera CorpResearch

Nombre	CR 5	CR 10
Chile	25%	15%
Sonda	22%	14%
Lan	20%	13%
CCU	18%	12%
Colbún	15%	11%
Enersis		9%
ECL		8%
Cencosud		7%
Andina-B		6%
Besalco		5%

Fuente: CorpResearch

Retorno mensual Cartera



Fuente: CorpResearch

Retorno al 09 de diciembre de 2011

	En el año	En el mes
IPSA	-15.7%	-0.2%
Cartera CR 5	-15.5%	-1.4%
Cartera CR 10	-14.2%	-1.6%

Fuente: CorpResearch

Renta Variable Local

Esta semana el IPSA registró una disminución de 0,8% llegando a 4.149 puntos, acoplándose con los principales índices bursátiles.

El mercado local cierra a la baja principalmente impulsado por las acciones del sector *Retail y Utilities*, que registraron una disminución de 2,5% y 1,8% respectivamente.

Dentro de las noticias de esta semana destaca el aumento de capital de la Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV) por USD 1.200 millones. El precio de la acción se fijó en USD 0,2045 y son 5.867 millones de títulos a emitir. Por otra parte, el Consejo de Defensa Económica de Brasil (CADE) aprueba fusión de LAN y TAM con dos condiciones, superando los últimos obstáculos luego de ser aprobada por el TDLC. También destaca la posible inversión de USD 1.900 millones de Arauco en la ampliación de la línea 1 de la planta de celulosa Arauco, que comenzaría en 2013 para estar operativa en 2015. Por último, Gener firmó un contrato de suministro de gas con Metrogas para abastecer Nueva Renca al menos hasta marzo de 2012.

Las principales bolsas del mundo cerraron a la baja, reflejando el alto grado de incertidumbre existente, basado en la difícil implementación de las medidas tomadas para evitar agravar la actual crisis de la deuda. En la Zona Euro se dieron a conocer los datos de producción industrial, los que estuvieron por debajo del consenso de mercado. Además Standard & Poor's realizó una rebaja en la clasificación crediticia a diez bancos españoles. Mientras que en EEUU las ventas minoristas subieron menos de lo esperado en noviembre. La baja en la demanda de alimentos y bebidas contrarrestó la fuerte demanda de vehículos.

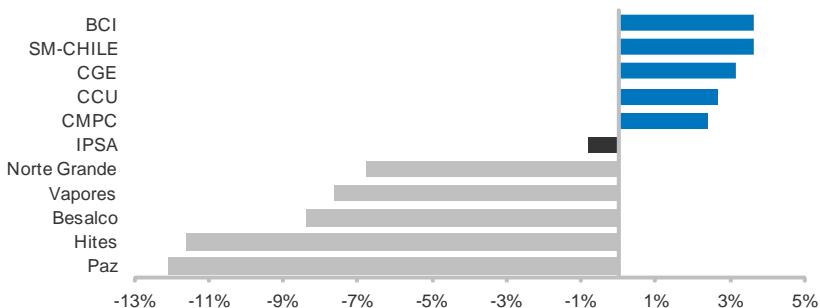
Las principales bolsas mundiales tuvieron el siguiente desempeño durante la semana: S&P 500:-2,9%; Nasdaq:-3,3%; FTSE-100:-2,6%; DAX:-4,8%; Bovespa: -3,2%; Nikkei: -1,6%.

Evolución IPSA últimos 12 meses



Fuente: CorpResearch y Bloomberg

Mejores y peores desempeños del IPSA en la semana



Fuente: CorpResearch y Bloomberg



Cuadro Resumen Principales Acciones: Antecedentes Bursátiles

	Precio Objetivo	Retorno esp. ¹	Recomendación	Riesgo ²	Precio	Retorno (%)					Precio (últimos 12M)		Monto Trans. ³ (USD mn)	Capitaliz. Mercado (USD mn)
					16/Dec/11	YTD	12M	3M	1M	Sem	Mayor	Menor		
Indices														
IPSA	5,200	25.3%			4,150.31	-15.8	-17.0	2.3	-5.0	-0.8	5,048.1	3,600.4		207,066
IGPA					19,989.01	-13.0	-14.0	2.5	-4.2	-0.8	23,494	18,315		
MILA 40					816.72	-22.4	-21.8	-8.9	-6.2	-2.9	948.5	734.1		
Transporte														
Lan	18,000	47.6%	Comprar	A	12,199	-16.4	-17.1	-5.9	-2.3	0.0	15,134	10,049	31.3	7,992
Vapores	ER		ER	A	102	-82.5	-82.9	-38.0	-28.4	-8.1	605	101	3.6	1,717
Energía														
Enersis	260	44.3%	Comprar	B	180	-15.9	-19.5	1.3	-6.4	-1.8	228	169	19.0	11,362
Endesa	985	29.6%	Mantener	M	760	-13.3	-15.5	0.5	-7.0	-3.5	908	700	15.6	12,035
Colbún	169	34.7%	Mantener	M	126	-6.3	-5.6	-3.0	-8.8	-0.7	149	103	4.1	4,249
Gener					277	11.7	5.6	5.3	2.3	-1.3	296	220	2.5	4,314
ECL					1,335	13.9	12.4	5.8	-1.3	1.5	1,400	1,050	4.4	2,715
Bancos														
Santander	Rest.		Rest.	M	35.7	-15.7	-15.2	-2.8	-7.5	-1.7	44.2	31.6	23.0	12,971
Chile	81.1	17.5%	Mantener	M	69.0	1.9	0.0	6.2	-5.8	-0.2	74.9	56.5	8.0	11,582
Corpbanca					6.98	-19.3	-20.2	5.0	1.9	0.1	8.82	5.80	2.9	3,374
BCI					29,000	-11.2	-13.2	10.2	2.1	3.7	35,083	22,100	2.7	5,842
Forestales														
Copec	ER		Mantener	M	7,095	-21.9	-24.4	5.8	-5.7	1.6	9,500	5,700	8.4	17,805
Masisa					48	-36.7	-37.9	-6.6	-5.3	-3.3	80.0	41.5	0.7	643
CMPC	ER		Mantener	M	1,880	-24.4	-27.1	1.5	-5.4	2.4	2,647	1,580	5.5	7,985
Comercio														
Cencosud	3,980	32.2%	Mantener	M	3,010	-18.2	-17.2	7.1	-7.7	-2.9	3,765	2,450	15.7	13,158
Parauco	1,290	46.6%	Comprar	B	880	-21.3	-22.3	-2.8	-4.3	-1.7	1,165	780	1.9	1,194
La Polar					337	-90.1	-90.3	-13.1	-8.9	-5.1	3,571	289	7.6	162
Falabella	5,410	30.7%	Mantener	M	4,140	-21.1	-20.5	-0.7	-10.5	-3.8	5,366	3,699	11.6	19,227
Ripley					490	-23.9	-25.8	7.9	-7.2	-1.0	673	389	4.9	1,832
Hites					328	-52.1	-54.3	-9.1	-19.8	-11.6	750	241	1.0	239
Telecom y TI														
Entel	ER		Mantener	B	9,860	24.2	22.3	-1.0	-0.3	1.2	10,450	7,135	6.6	4,503
Sonda	ER		Mantener	M	1,297	12.3	19.4	3.9	2.3	-0.1	1,350	1,000	2.0	1,931

(1): Retorno esperado: Alza esperada en precio de la acción para fines de 2011, más retorno por dividendos esperado para 2011. ER: En Revisión.

(2) Riesgo: A: Alto, M: Medio, B: Bajo. (3): Promedio diario incluidos ADR y excluidos montos extraordinarios.

Fuente: CorpResearch y Bloomberg



Cuadro Resumen Principales Acciones: Antecedentes Bursátiles

	Precio Objetivo	Retorno esp. ¹	Recomen- dación	Riesgo ²	Precio	Retorno (%)					Precio (últimos 12M)		Monto Trans. ³ (USD mn)	Capitaliz. Mercado (USD mn)
					16/Dec/11	YTD	12M	3M	1M	Sem	Mayor	Menor		
Minería														
SQM/B	ER		Mantener	M	26,775	0.9	5.9	1.9	-8.8	-5.7	31,280	23,000	47.1	13,606
CAP	ER		Vender	M	19,000	-23.3	-24.3	9.3	-0.5	0.1	26,123	14,200	7.5	5,482
Molymet					7,260	-33.7	-33.8	-12.8	-3.2	-1.9	11,938	6,690	1.5	1,782
Vinos, Bebidas y Alimentos														
AndinaB	2,600	13.0%	Mantener	B	2,300	-0.4	-2.9	7.0	1.5	-0.2	2,458	1,780	2.1	3,376
CCU	ER		Mantener	M	6,215	10.0	12.6	21.3	8.1	2.6	6,285	4,720	5.1	3,822
Conchatoro					935	-17.0	-21.2	-1.2	-6.7	-5.5	1,296	842	1.8	1,348
Multifoods					140	-34.9	-39.6	-1.9	-3.4	-0.8	240	115	1.0	381
AquaChile					370	n.d.	n.d.	13.7	1.5	-7.5	500	259	2.0	827
Construcción														
Salfacorp	ER		Mantener	A	1,310	-21.8	-25.5	-9.5	-11.6	-5.8	1,984	1,220	2.9	1,107
Besalco	995	40.1%	Comprar	M	710	-28.6	-33.9	5.8	-10.1	-8.4	1,109	540	1.2	780
Salud														
CruzBlanca					500	n.d.	n.d.	7.5	4.1	0.0	530	348	1.1	616
Recalcine					127	n.d.	n.d.	9.4	3.3	0.7	134	84	2.7	2,064
Otras														
Enjoy					104	-10.9	-11.1	4.0	-11.1	-0.9	149	85	0.5	357
Sociedades de inversión														
IAM					790	8.4	-1.5	6.0	-0.1	2.1	802	647	1.3	1,525
AntarChile					7,790	-25.4	-27.2	2.8	-6.7	1.0	10,899	6,780	0.9	6,864
Almendral					68.1	15.2	14.6	-3.0	-5.4	-2.7	74.0	54.5	0.3	1,780
Calichera-A					640	-19.9	-14.7	-17.9	-33.7	-28.5	1,065	600	0.8	2,243

(1): Retorno esperado: Alza esperada en precio de la acción para fines de 2011, más retorno por dividendos esperado para 2011. ER: En Revisión.

(2) Riesgo: A: Alto, M: Medio, B: Bajo. (3): Promedio diario incluidos ADR y excluidos montos extraordinarios.

Fuente: CorpResearch y Bloomberg



Cuadro Resumen Principales Acciones: Valorización

	Bolsa / Libro (veces)	Utilidad/Acción			Precio/Utilidad			EV/Ebitda			Retorno Dividendos		
		2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e
Indices													
IPSA	3.1				20.2	16.9	13.3	15.5	11.0	10.1	1.8%	3.1%	2.9%
Transporte					23.1	16.1	12.6	11.7	9.8	8.4	1.3%	4.4%	2.5%
Lan	6.0	580	756	866	24.9	16.1	14.1	12.2	9.8	9.3	1.5%	5.4%	3.0%
Vapores	0.6	39.4	-77	17	14.8	n.s.	5.9	8.9	n.s.	3.9	0.4%	0.0%	0.0%
Energía					15.8	11.5	11.1	13.4	8.6	9.7	2.0%	4.1%	4.2%
Enersis	1.5	14.9	ER	ER	14.5	ER	ER	5.6	ER	ER	2.2%	ER	ER
Endesa	2.5	65.1	66.0	79.1	13.4	11.5	9.6	9.7	8.7	7.8	2.0%	4.1%	4.2%
Colbún	1.2	3.00	-0.17	8.08	44.7	n.s.	15.5	44.6	n.s.	15.6	1.5%	0.8%	0.0%
Gener	1.7	9.85	24.3	24.3	26.1	11.4	11.1	13.4	8.2	8.2			
ECL	1.8	89.0			13.7								
Bancos					16.4	12.5	11.7	n.s.	n.s.	n.s.	4.1%	5.1%	5.4%
Santander	3.5	2.54	3.20	3.66	16.6	11.1	9.7	n.s.	n.s.	n.s.	3.2%	5.1%	5.8%
Chile	3.5	4.35	4.82	4.87	15.8	14.3	14.2	n.s.	n.s.	n.s.	5.1%	5.2%	4.9%
Corpbanca	2.5	0.47	0.54	0.57	18.4	12.9	12.2	n.s.	n.s.	n.s.	4.3%		
BCI	2.6	2,129	2,484	2,602	15.5	11.7	11.1	n.s.	n.s.	n.s.	1.5%		
Forestales					21.1	14.0	13.6	14.6	9.4	8.2	2.4%	4.2%	2.6%
Copec	1.8	404	457	474	22.5	15.5	15.0	15.3	10.1	8.2	1.3%	2.4%	2.6%
Masisa	0.5	4.87	11.9	16.6	15.5	4.0	2.9	11.7	n.d.	n.d.	0.0%		
CMPC	1.0	136	165	167	18.4	11.4	11.2	13.0	7.7	8.1	4.8%	8.3%	2.7%
Comercio					28.4	24.1	21.8	19.7	14.3	11.8	0.7%	0.9%	1.1%
Cencosud	2.4	131	121	140	28.1	24.9	25.0	19.0	12.5	11.1	0.7%	0.9%	1.0%
Parauco	1.5	69.0	57.0	57.0	16.5	15.4	15.4	20.5	14.8	15.1	2.5%	3.9%	3.9%
La Polar	0.2	120	n.d.	n.d.	28.4	n.d.	n.d.	17.6	n.d.	n.d.	1.6%		
Falabella	3.7	172	166	200	30.6	24.9	20.7	20.7	15.7	12.2	0.6%	1.0%	1.2%
Ripley	1.3	25.8	33.2	37.9	25.2	14.7	12.9	14.4	12.4	10.8	0.2%		
Hites	1.4	56.1	n.d.	n.d.	22.7	n.d.	n.d.	14.6	n.d.	n.d.	1.3%		
Telecom y TI					15.8	18.1	13.8	7.3	7.5	6.9	2.2%	2.2%	2.2%
Entel	3.1	731	668	720	11.3	14.8	10.2	5.0	5.7	5.4	5.7%	5.3%	5.2%
Sonda	3.3	43.5	50.3	58.7	26.5	25.8	22.1	12.6	11.6	10.5	1.9%	1.8%	2.3%

n.d.: no disponible; n.s.: no significativo. Fuente fondo celeste: estimaciones CorpResearch; fondo blanco: consenso Bloomberg



Cuadro Resumen Principales Acciones: Valorización

	Bolsa / Libro (veces)	Utilidad/Acción			Precio/Utilidad			EV/Ebitda			Retorno Dividendos		
		2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e
Minería					31.7	21.3	19.7	18.9	12.9	12.0	0.7%	2.8%	3.0%
SQM/B	7.1	679	1,017	1,122	39.1	26.3	23.9	22.7	16.0	14.8	0.0%	1.7%	2.0%
CAP	3.2	1,867	2,140	2,012	13.3	8.9	9.4	9.6	5.4	5.0	2.3%	5.5%	5.5%
Molymet	1.1	29.8	n.d.	n.d.	32.1	n.d.	n.d.	19.8	n.d.	n.d.	0.6%		
Vinos, Bebidas y Alimentos					17.3	17.4	16.8	10.4	10.7	9.7	3.7%	3.4%	4.5%
AndinaB	4.3	136	132	137	17.3	17.4	16.8	10.0	10.7	9.7	3.8%	4.1%	4.5%
CCU	3.6	348	n.d.	n.d.	16.3	n.d.	n.d.	9.9	n.d.	n.d.	3.5%	2.8%	n.d.
Conchatoro	1.8	56.1	57.5	68.3	20.1	n.d.	n.d.	14.9	n.d.	n.d.	2.0%		
Multifoods	1.9	10.5	n.d.	n.d.	20.4	n.d.	n.d.	9.5	n.d.	n.d.	0.5%		
AquaChile	2.3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.		
Construcción					30.5	14.6	12.1	18.0	9.3	8.9	0.6%	1.5%	1.8%
Salfacorp	2.2	50.6	ER	ER	33.4	ER	ER	21.1	ER	ER	0.3%	ER	ER
Besalco	2.8	37.9	48.7	58.8	26.4	14.6	12.1	13.5	9.3	8.9	1.1%	1.5%	1.8%
Salud													
CruzBlanca	1.5				n.d.	16.6	16.6	0.0	n.d.	n.d.	n.d.		
Recalcine	5.4				n.d.	27.2	24.5	0.0	16.8	14.9	n.d.		
Otros													
Enjoy	2.7	4.56	n.d.	n.d.	25.6	n.d.	n.d.	16.7	n.d.	n.d.	n.d.		
Sociedades de inversión								Descuento					
IAM								16-Dec-11	2010	2009			
AntarChile								-14.2%	1.3%	n.d.			
Almendral								50.0%	32.8%	29.6%			
Calichera-A								23.7%	15.1%	18.5%			
Oro Blanco								49.0%	17.0%	27.5%			
Nortegrande								-39.4%	5.9%	0.0%			
								-6.2%	5.7%	14.5%			

n.d.: no disponible; n.s.: no significativo. Fuente fondo celeste: estimaciones CorpResearch; fondo blanco: consenso Bloomberg

Calendario Semanal

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Diciembre 5 Estados Unidos ISM no manufacturero (nov) Ordenes de maquinaria (oct) Europa PMI Compuesto (nov) PMI Manufacturero (nov) Confianza SENTIX (dic) Ventas minoristas (sep) Chile IMACEC (oct)	Diciembre 6 Europa PIB 3Q (tercera estimación)	Diciembre 7 Chile IPC (nov)	Diciembre 8 Estados Unidos Peticiones iniciales desempleo Peticiones continuas Europa Reunión de política monetaria (dic)	Diciembre 9 Europa Reporte mensual BCE (nov)
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Diciembre 12 Japón Ventas minoristas (nov) Confianza consumidor (nov) Ordenes de maquinaria (nov P) Chile Encuesta expectativas económicas	Diciembre 13 Estados Unidos Reunión FOMC Ventas minoristas (nov) Encuesta Empleos JOLTs (oct) Europa Encuesta ZEW (dic) Chile Reunión de política monetaria	Diciembre 14 Europa IPC (nov) Producción industrial (oct) Desempleo (3Q) Japón Producción industrial (oct F)	Diciembre 15 Estados Unidos IPP (nov) Peticiones iniciales desempleo Peticiones continuas Producción industrial (nov)	Diciembre 16 Estados Unidos IPC (nov) Europa Balanza comercial (oct)
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Diciembre 19 Estados Unidos Índice NAHB mercado viviendas (dic) Japón Reunión de política monetaria (dic) Ventas minoristas (nov)	Diciembre 20 Estados Unidos Inicios vivienda (nov) Permisos Construc. (nov) Japón Actividad mensual (oct) Índice líder (oct) Índice coincidente (oct) Balanza comercial (nov) Chile IPOM (dic)	Diciembre 21 Estados Unidos Vtas pendientes viviendas (nov) Europa Confianza del consumidor (dic)	Diciembre 22 Estados Unidos PIB 3Q (segunda estimación) Peticiones iniciales desempleo Peticiones continuas Confianza U. de Michigan (dic) Indicador Líder (nov) Índice de precio viviendas (oct)	Diciembre 23 Estados Unidos Ordenes de bienes durables (nov) Venta de viviendas nuevas (nov)

Glosario

Término	Definición / Traducción	Cálculo
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización	Resultado Operacional más Depreciación más amortización
EBITDAR	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation, Amortization and Rents Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización y arriendos	Resultado Operacional más Depreciación más amortización más arriendos de activo fijo. Se usa en las industrias aeronáutica y marítima y se reversa el arriendo de aviones o buques.
EV	Enterprise Value Valor de los Activos de la Empresa	Patrimonio Bursátil más Deuda Financiera Neta más Interés Minoritario
EV/EBITDA	Múltiplo de valorización. Mientras mayor sea, más cara está la acción	EV dividido por Ebitda
FCL	Flujo de Caja Libre	Resultado Operacional más Depreciación más amortización menos impuestos menos inversiones más (menos) variación del capital de trabajo
Free-float	Porcentaje de las acciones que puede transarse libremente en el mercado	Porcentaje de las acciones que no pertenece a los controladores
Margen - Operacional - Ebitda - Neto	Porcentaje de las ventas	Resultado Operacional / Ventas Ebitda / Ventas Utilidad / Ventas
P/U	Relación Precio / Utilidad	Precio de la acción dividido por la UPA
P/VL	Relación Precio a Valor Libro	Precio de mercado de la acción dividido por el valor contable de la acción
Retorno de Dividendos	Rentabilidad que entrega una acción por concepto de dividendos	Dividendos repartidos en un año dividido por el precio de la acción
Retorno FCL	Rentabilidad del Flujo de Caja Libre que genera la empresa	FCL / Precio de la acción
ROA	Return on Assets / Retorno sobre Activos	Utilidad del ejercicio / Activo Total
ROE	Return on Equity / Retorno del Patrimonio	Utilidad del ejercicio / Patrimonio contable
UPA	Utilidad por acción	Utilidad del ejercicio / Número de acciones
YtD	Year to Date / Año a la fecha	Variación porcentual en lo que va del año
x	Veces	



CorpResearch

Álvaro Donoso Director CorpResearch
adonoso@corpgroup.cl

Estudios Económicos

Sebastián Cerda Director Estudios Económicos
scerda@corpgroup.cl

Nicolás Birkner Economista Senior
nicolas.birkner@corpgroup.cl

Daniela Gamé Economista
daniela.game@corpgroup.cl

Natalie Charles Analista de Inversiones
Natalie.Charles@corpgroup.cl

Juan Ortiz Economista
Juan.ortiz.c@corpgroup.cl

Estudios de Renta Variable

Cristina Acle Directora Estudios Renta Variable.
cristina.acle@corpgroup.cl

Carlos Ferruz Analista. Sector: Energía
carlos.ferruz@corpgroup.cl

Andrea Puebla Analista. Sector: Retail
andrea.puebla@corpgroup.cl

Maria José Ortiz Analista. Sector: Vinos, Bebidas y Alimentos y TICs
mariajose.ortiz@corpgroup.cl

CorpResearch: Rosario Norte 660 Piso 17, Las Condes, Santiago, Chile. F: (56-2) 660 3600
www.corpbancainvertiones.cl