

INFORME SEMANAL

BOLSAS MUNDIALES (moneda local)

	Cierre	P/U	Semana	M o M	YTD
IPSA	4.476	20,0	-1,2%	-1,6%	7,2%
IGPA	21.523	0,0	-0,8%	-0,9%	6,9%
Dow Jones	12.821	13,0	-1,7%	0,1%	4,9%
S&P500	1.353	13,7	-1,1%	-1,1%	7,6%
Nasdaq	2.934	16,3	-0,8%	-2,7%	12,6%
INCA	111	-	-3,0%	-6,4%	8,9%
COLCAP	1.776	16,7	-1,3%	1,2%	13,0%
Merval	2.304	-	4,0%	-8,0%	-6,5%
Bovespa	59.445	12,1	-2,3%	-3,0%	4,7%
Mexbol	38.889	16,0	-1,3%	-0,7%	4,9%
UKX	5.576	11,0	-1,4%	-1,1%	0,1%
DAX	6.580	14,3	0,3%	-1,4%	11,6%
CAC	3.130	10,1	-1,0%	-3,3%	-1,0%
IBEX	6.996	10,1	1,7%	-7,7%	-18,3%
Nikkei	8.953	22,4	-4,6%	-7,1%	5,9%
Kospi	1.917	21,1	-3,6%	-4,6%	5,0%
Hang Seng	19.965	9,6	-5,3%	-3,6%	8,3%
SHComp	2.395	12,8	-2,3%	1,5%	8,9%

MAYORES VARIACIONES

Alzas	Cierre	Var. Sem. (%)	Bajas	Cierre	Var. Sem. (%)
Vapores	59,4	5,1%	Calichera-A	820,0	-7,3%
Andina-B	2.718,0	4,1%	Forus	2.150,0	-6,0%
Paz	273,0	3,8%	BCI	32.500,0	-5,9%
Parauco	942,0	3,0%	Copec	7.350,0	-4,5%
Corpbanca	6,7	2,6%	La Polar	386,0	-4,1%
Cuprum	26.000,0	2,5%	Habitat	690,0	-4,0%
Invercap	4.710,0	2,4%	Gener	289,0	-3,1%
SMChile-B	191,0	2,1%	Bsantander	37,4	-3,1%
Security	187,5	1,9%	Madeco	22,0	-3,1%
Aguas-A	319,0	1,7%	CGE	2.630,0	-3,0%

PRINCIPALES INDICADORES

	Cierre	1 Sem.	1 Mes	1 Año
Dólar (\$/US\$)	488,1	483,5	487,2	468,2
Cobre (US\$)	3,63	3,72	3,65	3,96
Petróleo (US\$)	97,6	103,0	101,5	104,4
Cel. NBSK (US\$)	852,1	850,5	840,7	1009,5
Acero (US\$)	652,5	652,5	670,0	762,5
Azúcar (US\$)	555,8	566,1	628,8	594,4
BCP-10	5,69%	5,64%	5,83%	6,25%
BCU-10	2,53%	2,53%	2,60%	2,91%
GT-10	1,84%	1,88%	2,04%	3,16%

CARTERAS RECOMENDADAS

CARTERA DE 5 ACCIONES

Endesa	25%
LAN	25%
Cencosud	20%
SQM-B	15%
Sonda	15%

CARTERA DE 10 ACCIONES

Endesa	15%
LAN	15%
Cencosud	12,5%
SQM-B	12,5%
Sonda	10%
Gener	9%
E-CL	8%
Corpbanca	7%
Aguas-A	6%
CruzBlanca	5%

TOTAL 100%

TOTAL 100%

 @BICEinversiones

Economía y Renta Fija

El Imacec de marzo presentó un aumento anual de 5,2%, mientras que el IPC de abril registró un alza mensual de 0,1%. Así, esperamos que el Banco Central mantenga la TPM en 5,00% en su reunión de la próxima semana.

En función de las renovadas tensiones políticas y fiscales en la Zona Euro, las tasas nominales a nivel global registraron una nueva presión a la baja.

Mercados internacionales

Principales plazas mundiales cierran al rojo en la semana, en medio de las preocupaciones respecto al contexto político en países como Francia y Grecia tras sus procesos electorarios, y los débiles datos de China.

Renta Variable

Las bolsas MILA cierran con resultados negativos. Así, el IPSA, el INCA y el COLCAP presentaron caídas de 1,2%, 3,0% y 1,3%.

La próxima semana la atención seguirá enfocada en el escenario externo, específicamente en los intentos de Grecia de conformar un gobierno de coalición. Asimismo, en Chile continúa la temporada de resultados 1T12, con la publicación de Cruzblanca y LAN al cierre del mercado del viernes 11 de mayo y en los próximos días podrían anunciar cifras Concha y Toro y algunas empresas de Retail.

Por otro lado, el volumen transado promedio diario fue de \$63.192 millones, un 31,4% inferior al promedio de 2011.

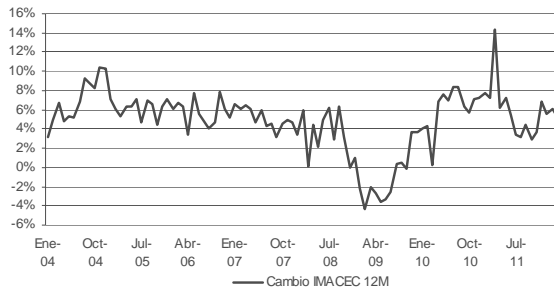
Commodities y dólar

Las principales materias primas estuvieron a la baja. De esta manera, el cobre registró un retroceso de 2,4%, hasta los US\$3,63 la libra y el petróleo cayó un 5,3%, cerrando en US\$97,6 el barril. Finalmente, la moneda nacional se depreció con un alza \$4,6, cerrando en \$488,1.

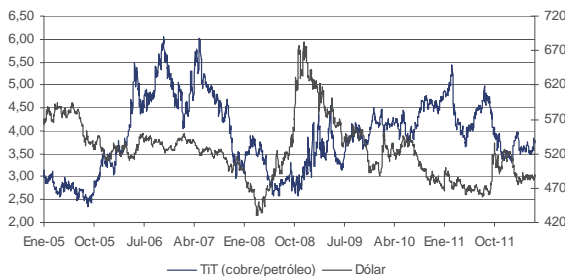
En las noticias de la semana destacamos:

(i) Resultados y Proyecciones 1T12; (ii) Tráfico de LAN presenta nuevo crecimiento en pasajeros en abril; (iii) Hites complementa información sobre pasivos suscritos; (iv) Mall Plaza desglosa plan de inversiones; (v) Sonda adquiere nueva empresa en Brasil; (vi) Corpbanca fija precio de aumento de capital y; (vii) AFPs desinvierten US\$19,4 millones en marzo.

IMACEC



Términos de Intercambio



Monedas



PROYECCIONES BICE INVERSIONES

	Bice 11	Bice 12	Bcentral 11	Bcentral 12
PIB (Var.%)	6,3	4,3	6,0	4,00/5,00
Demanda Interna (Var.%)	9,4	4,3	9,4	5,3
Balanza Comercial (MMUS\$)	6.805	10.131	10.792	4.000
Cuenta Corriente / PIB (%)	-1,1	-0,9	-1,3	-3,4
TPM (fdp)	5,25	5,00	-	-
IPC (Var. %)	4,4	3,3	4,4	3,5
	Bice	Consenso		
TPM - Mayo	5,00%	5,00%		

Esta semana se publicaron indicadores de actividad e inflación para la economía local, los cuales creemos serán utilizados por el Banco Central para decidir mantener nuevamente la TPM en su reunión de la próxima semana.

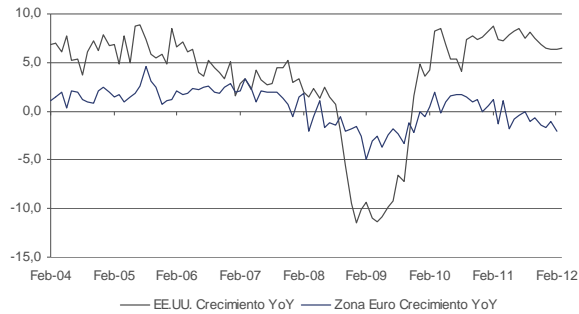
Así, el INE mencionó que el Imacec registró un crecimiento anual de 5,2% en marzo, informando que la economía fue impulsada nuevamente por los sectores ligados al gasto interno, como es el caso de Comercio, junto al dinamismo observado en los Servicios empresariales y la Generación eléctrica. De este modo, es posible deducir que el PIB del primer trimestre se habría expandido un 5,6%, cifra que destaca por superar el avance de los dos períodos anteriores. Sin embargo, en términos de desempeño, la actividad habría perdido dinamismo en el margen, en base a la serie desestacionalizada, mostrando un avance trimestral de 5,5% en el primer cuarto del año, variación que es inferior al alza de 8,6% observada en el período previo.

Por otro lado, el INE informó un aumento mensual de 0,1% en el IPC de abril, con lo cual la inflación medida a doce meses retrocedió a niveles de 3,5%. Así, el avance se explica por los mayores precios de Combustibles, Transporte interurbano y Salud, lo que fue contrarrestado por la caída en el valor de la Hortalizas, Carne y Tarifas eléctricas. En esta línea, los indicadores de precios subyacentes IPCX e IPCX1 mostraron avances de 2,6% y 2,7%, respectivamente, los cuales en términos generales no develan importantes presiones de demanda.

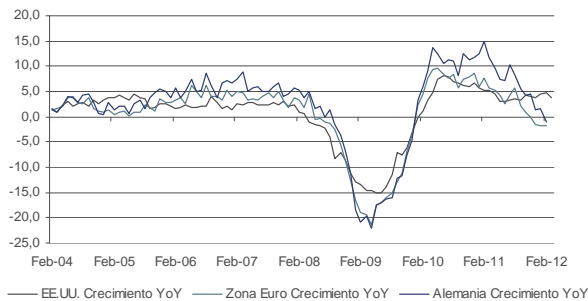
Así, las señales de desaceleración de la actividad hacia niveles de tendencia, las acotadas presiones de demanda observada en los indicadores de precios subyacentes y las renovadas tensiones en el escenario externo, creemos que llevarán al Banco Central a mantener la TPM en 5,00% en la reunión de la próxima semana.

Perspectivas: en vista de las renovadas tensiones internacionales, la moneda local se depreció en \$4,6 a \$488 durante la semana. Así, creemos que la próxima semana el tipo de cambio oscilaría en un rango de \$475 a \$492.

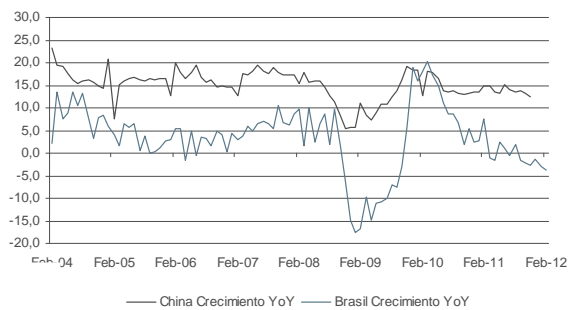
Ventas de Comercio Zona Euro y EE.UU.



Producción Industrial Zona Euro y EE.UU.



Producción Industrial Brasil y China



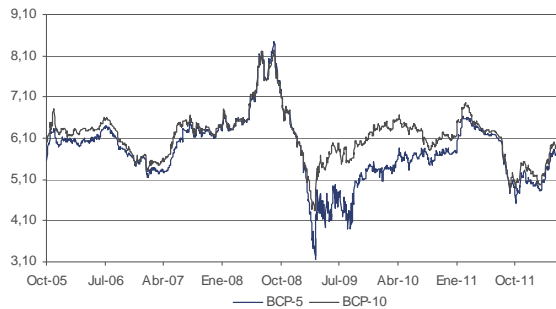
Hacia fines de la semana, el desempeño de la actividad global dio cuenta de una moderación por el lado de las grandes economías emergentes de Asia.

Por un lado, en India se informó que la Producción Industrial anotó una caída anual de 3,5% en marzo, explicado por una moderación de la demanda interna y el bajo desempeño de las exportaciones. Por otra parte, en China se dieron a conocer las cifras de comercio exterior de abril, en donde tanto las exportaciones como las importaciones presentaron una ralentización en su ritmo de avance. Más aún, en cuanto a los indicadores de actividad de igual período, las ventas de Comercio y Producción Industrial anotaron avances anuales de 14,1% y 9,3%, respectivamente, siendo ambas cifras los menores incrementos desde comienzos de 2009. Con todo, estos datos develan la moderación en el desempeño de ambas economías, en donde destaca el menor dinamismo que ha evidenciado la economía china en los últimos meses producto de las complicaciones del escenario externo. Lo anterior, junto al menor ritmo de avances que ha registrado la inflación, podría llevar a las autoridades del gigante asiático a aplicar nuevas medidas de estímulo en los próximos meses.

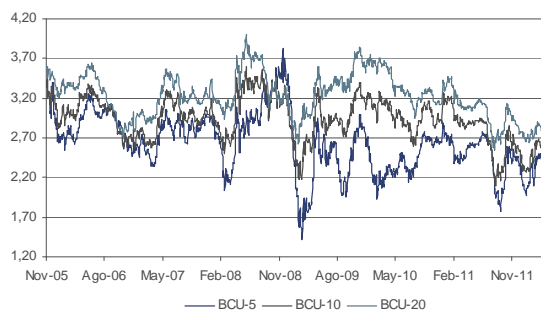
Finalmente en economías desarrolladas, el escenario político en la Zona Euro evidenció un deterioro, en vista de que luego de las elecciones parlamentarias ocurridas en Grecia, los partidos políticos electos de dicho país no han sido capaces de conformar un gobierno de coalición. Esto último elevaría los riesgos fiscales de la región, en el sentido de que el nuevo gobierno no pueda ser capaz de llevar a cabo los acuerdos alcanzados con las autoridades de europeas y el FMI, situación que enterraría la entrega de asistencia financiera internacional a dicho país.

Perspectivas: a pesar de la moderación que ha evidenciado la actividad, aún se prevé un mejor desempeño a fines de año, en vista de la aplicación de medidas de estímulo monetario por parte de los bancos centrales y una potencial mejora en la situación fiscal de economías desarrolladas.

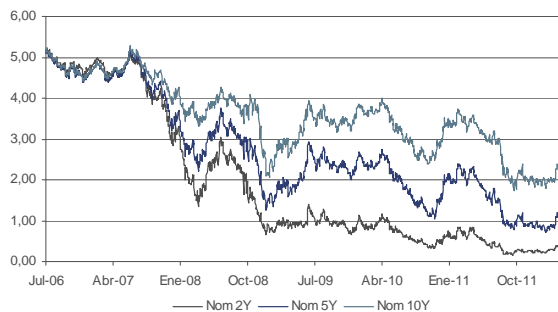
Tasas Nominales Largas Chile



Tasas Reales Largas Chile



Tasas Nominales Largas EE.UU. (2, 5 y 10 años)



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



(*) GTII: Tasa del tesoro ajustada por inflación

Las complicaciones fiscales de los países de la Zona Euro han vuelto a tensionar los mercados globales. De este modo, las intenciones de revisar los acuerdos de austeridad fiscal por una parte del dividido parlamento griego y los mensajes de menor austeridad fiscal señalados por el recién electo presidente francés, beneficiaron a los activos utilizados como refugio financiero durante la semana.

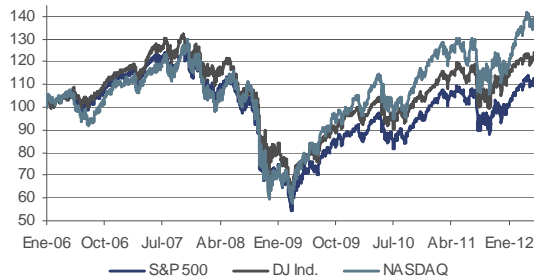
En esta línea, las expectativas del mercado local, avaladas por la última Encuesta de Operadores Financieros, evidenciaron una nueva reducción en las estimaciones de inflación, al mismo tiempo que si bien se esperan aumentos en la TPM a partir de los próximos seis meses, su evolución alcista posterior se prevé bastante más pausada que lo internalizado previamente.

En función de lo anterior, las tasas nominales del mercado de renta fija nacional evidenciaron una nueva presión a la baja, tras lo cual los tipos de interés a 2, 5 y 10 años presentaron retrocesos de 6Pb, 1Pb y 5Pb, respectivamente, cerrando con esto la semana en niveles de 5,34%, 5,58% y 5,64% en cada caso. Aunque la trayectoria descrita para la curva en pesos terminó por impactar a la baja a las tasas en UF de mayores duraciones, donde los papeles a 10 y 20 años disminuyeron 2Pb en promedio a niveles de 2,52% y 2,75% en cada caso, los tipos de interés de menores plazos se vieron afectados nuevamente por una menor expectativa de inflación. Con esto, las tasas en UF a 2 años plazo avanzaron cerca de 10Pb a cifras de 2,47%.

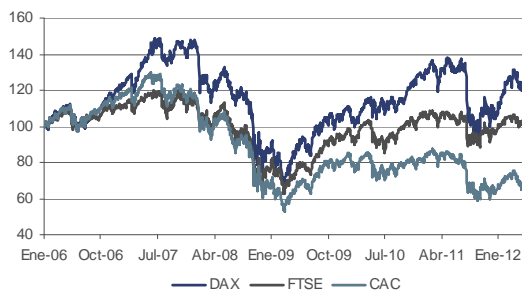
En cuanto a los mercados de renta fija internacional, las tasas en dólares se mantuvieron presionadas a la baja durante la semana producto de las complicaciones políticas en la Zona Euro. Así, destacó la caída de 3Pb a 1,85% en las tasas de bonos del Tesoro de EE.UU. a 10 años.

Perspectivas: aunque las tasas globales se encuentran en niveles inferiores a los esperados para fines de año, mientras se mantengan las tensiones políticas y fiscales de la Zona Euro, éstas continuarán presionadas.

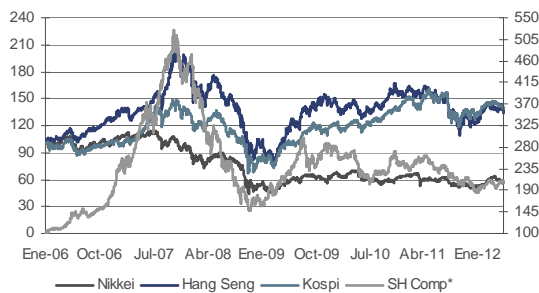
Mercados EE.UU. (Base 100 = Ene 06)



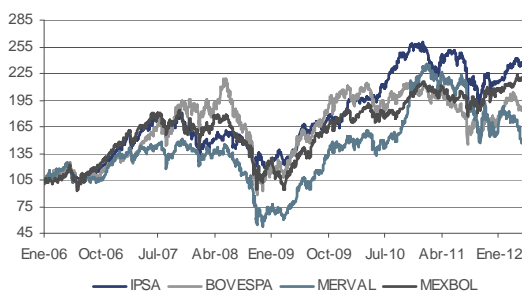
Mercados Europeos (Base 100 = Ene 06)



Mercados Asiáticos (Base 100 = Ene 06)



Mercados Latinoamericanos (Base 100 = Ene 06)



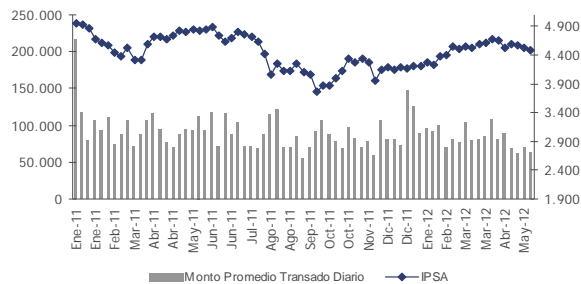
En EE.UU., News Corp, Macy's y Walt Disney, dieron las mayores sorpresas positivas en utilidad. Por otra parte, JPMorgan Chase, el mayor banco de EE.UU., vio desplomarse sus acciones en 9,3% tras reconocer pérdidas por US\$2.000 millones a raíz de inversiones en derivados.

En Europa, tanto las españolas Repsol e Iberdrola como el banco Unicredit de Italia sorprendieron con resultados por sobre las expectativas, mientras que Telefónica, Deutsche Telecom e ING Groep, reportaron bajo lo esperado. En otras noticias, en un gesto por dar estabilidad a la banca española, el gobierno anunció la nacionalización de Bankia, el cuarto mayor banco de dicho país y el octavo en pasar a control estatal desde la crisis financiera de 2008. El Estado convertirá la deuda prestada en 2010 en acciones, lo que le hará dueño indirecto del 45% de su capital.

En Asia, Sony registró una pérdida anual de US\$5.740 millones, al perder terreno frente Apple y Samsung. En la misma línea, Toshiba publicó una caída de 14,2% en la utilidad de 2011, por menores ventas de televisores LCD y los desastres naturales en Japón. En otras noticias, las compañías de juegos online Gree and DeNA retrocedieron 33,1% y 20,6% en la semana, tras un reporte del regulador japonés de servicios al consumidor que sugiere la prohibición de los juegos relacionados a apuestas.

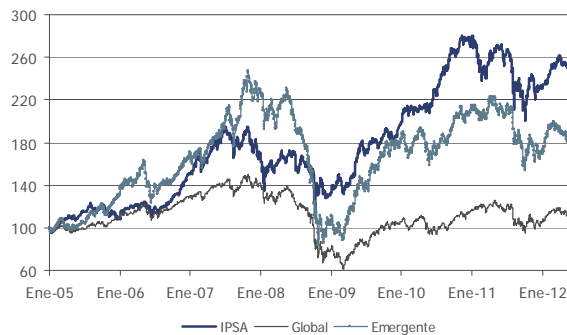
En Latinoamérica, Copa Airlines sorprendió con una utilidad de US\$ 95,9 millones en el 1T12, gracias a un mayor tráfico, aunque presionado por los altos costos de combustible. En contraste, Telefónica Brasil presentó caída de 15,2% en la utilidad 1T12, explicado por mayores gastos financieros y ventas planas, donde la caída en telefonía fija contrarrestó el avance en móvil. En otras noticias, America Móvil lanzó una OPA por el 23,5% de su similar holandés KPN, en una transacción que bordearía los €3.300 millones.

IPSA y Volúmenes Transados



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

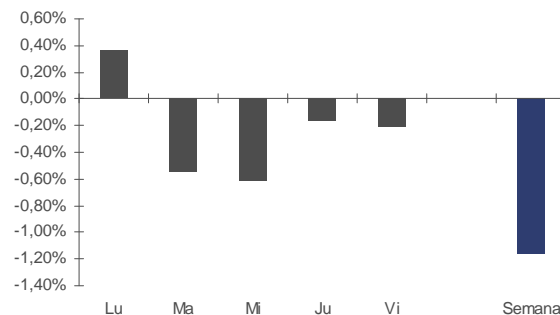
IPSA vs MSCI Global y Emergente



Desempeño IPSA por Sectores

	Semana	Mayo	YTD	2011
BANCA	-1,9%	-2,2%	9,1%	-6,6%
COMMODITIES	-2,1%	-3,7%	3,5%	-16,0%
CONST.&INMOB.	0,7%	-0,9%	10,7%	-32,1%
CONSUMO	0,3%	-1,1%	7,2%	-3,1%
INDUSTRIAL	-1,1%	-2,6%	8,5%	-26,0%
RETAIL	-1,0%	-2,3%	8,2%	-27,7%
SALMON	-2,6%	-3,4%	-8,2%	-10,1%
UTILITIES	-0,9%	-2,3%	6,8%	-3,4%

Evolución Semanal IPSA



Durante la semana, el IPSA registró una caída de 1,2% y acumula un avance de 7,2% en el 2012.

Perspectivas: la semana concluye en medio de renovados temores asociados a la situación de Grecia y sus dificultades para lograr un acuerdo en el congreso que respalde el camino ya trazado. Adicionalmente los problemas de la banca en España que indican la posibilidad de requerir ayuda por parte del gobierno, y los malos datos provenientes de China, terminaron por arrastrar a la baja a los mercados de renta variable.

En el corto plazo, anticipamos que la próxima semana se darían a conocer cifras de actividad en la Zona Euro que confirmarían la recesión en la cual se encuentra inmersa, lo que indudablemente no configura el mejor de los escenarios. Los eventos que podrían hacer cambiar esta visión están relacionados al logro de acuerdos en Grecia, anuncios positivos en España y una posible reducción en los requerimientos de reservas en China. Sin embargo y tal como mencionamos el día 05-04-2012 cuando recomendamos ser más conservadores, hay algunos eventos que nos hacen ver con un poco más de cautela el escenario local.

La atractiva rentabilidad en dólares que ha experimentado la bolsa local en relación a sus comparables y al S&P, unido a valorizaciones relativas más desafiantes, redundan en que, de producirse una toma de utilidades generalizada, ésta podría afectar a la bolsa local de manera más significativa. De todos modos, tal como ya hemos planteado, esto debería ser de carácter temporal ya que mantenemos buenas perspectivas para fines de este año.

De esta manera, consideramos importante como una medida táctica disminuir las posiciones en activos riesgosos, a la espera de un panorama más claro que permita tomar posiciones nuevamente en términos más ventajosos. Con todo, nuestras acciones favoritas en un horizonte de mediano plazo son Endesa, LAN, Cencosud, SQM-B y Sonda.

Resultados 1T12

Salfacorp: reportó sus resultados del 1T12, mostrando un incremento interanual de 35,0% en el EBITDA alcanzando \$10.968 millones. Durante el trimestre, los ingresos aumentaron un 23,1% con respecto al mismo trimestre del año anterior, con Aconcagua creciendo un 40,8% e Ingeniería y Construcción un 18,6%. En términos de EBITDA, Ingeniería y Construcción presentó un avance de 39,3% principalmente por la consolidación de adquisiciones y la recuperación en Perú y en Montajes, mientras que Aconcagua anotó una caída de 14,5% principalmente por la utilidad de asociadas, dado que a nivel operacional presentó un retroceso. Finalmente, la utilidad neta tuvo una caída de 43,7% por mayores gastos financieros y una mayor pérdida por unidades de reajuste.

Vapores: presentó sus resultados para el 1T12 mostrando pérdidas por US\$205,2 millones, similar a las pérdidas pro-forma de US\$202,4 (las cuales no consideran a la división portuaria, SAAM, separada de Vapores durante el primer trimestre de este año tras el aumento de capital de US\$1.200 millones). La compañía mostró una caída en ingresos de 39,1% con respecto a igual trimestre del año anterior, alineado con la política de cerrar algunos servicios de volúmenes significativos y de modificar otros no tan eficientes, lo cual se tradujo en una reducción en volumen de 42,9% hasta 500.000 TEUs. Las pérdidas por operaciones continuadas ascendieron a US\$175,7 mostrando una mejora de un 3,4% frente al 1T11, pero aún presionadas por el alto costo del combustible y tarifas un tanto rezagadas. Con respecto a las perspectivas, la compañía indica que los malos resultados del trimestre mostraron un repunte hacia el final del período, con aumentos paulatinos de precios tanto en marzo como en abril, pero que no logran llegar al punto de equilibrio de CSAV.

Resultados Proyectados 1T12E (\$ millones)										
	Ventas 1T12E	Ventas 1T11	Var. %	EBITDA 1T12E	EBITDA 1T11	Var. %	Utilidad 1T12E	Utilidad 1T11	Var. %	
Bebidas	668.808	578.096	15,7%	141.036	141.820	-0,6%	77.339	83.641	-7,5%	
Andina	286.926	250.775	14,4%	53.035	48.826	8,6%	24.525	27.999	-12,4%	
CCU (4)	281.482	242.263	16,2%	69.280	77.415	-10,5%	40.225	45.515	-11,6%	
Embonor (4)	100.400	85.058	18,0%	18.721	15.579	20,2%	12.589	10.127	24,3%	
Viñas	90.286	79.607	13,4%	13.356	10.855	23,0%	6.812	6.478	5,2%	
Concha y Toro	90.286	79.607	13,4%	13.356	10.855	23,0%	6.812	6.478	5,2%	
San Pedro (4)	31.199	28.437	9,7%	2.521	8.465	-70,2%	623	5.363	-88,4%	
Construcción	305.426	238.250	28,2%	23.853	18.123	31,6%	6.570	7.225	-9,1%	
Besalco (4)	96.501	68.508	40,9%	12.885	10.000	28,8%	4.578	3.688	24,1%	
Salfacorp (4)	208.926	169.742	23,1%	10.968	8.123	35,0%	1.992	3.536	-43,7%	
Eléctricas	2.514.805	2.445.503	2,8%	738.213	681.798	8,3%	190.908	195.125	-2,2%	
Enerisis (4)	1.644.117	1.575.569	4,4%	497.025	434.361	14,4%	100.661	95.851	5,0%	
Endesa (4)	552.293	573.935	-3,8%	186.803	201.365	-7,2%	66.230	96.859	-31,6%	
E-CL (1)(4)	292,1	302,1	-3,3%	84,1	79,2	6,2%	40,1	34,0	17,9%	
Colbún (1)(4)	361,1	315,2	14,5%	27,4	16,9	62,8%	9,2	-28,9	n.a.	
Forestal	573.705	595.311	-3,6%	109.437	152.114	-28,1%	56.040	67.733	-17,3%	
CMPC (1)(4)	1.177,0	1.241,6	-5,2%	224,5	317,3	-29,2%	115,0	141,3	-18,6%	
Mat.Primas	541.811	515.379	5,1%	212.530	209.232	1,6%	102.978	93.004	10,7%	
CAP (1)(4)	593,1	594,8	-0,3%	200,2	227,3	-11,9%	84,2	82,6	2,0%	
Soquimich (1)	518,4	480,1	8,0%	235,8	209,1	12,8%	127,0	111,4	14,0%	
Retail	3.912.813	3.219.483	21,5%	375.464	355.384	5,7%	137.541	171.189	-19,7%	
Cencosud	2.210.307	1.728.390	27,9%	158.688	146.119	8,6%	52.304	56.463	-7,4%	
Falabella	1.352.235	1.168.627	15,7%	179.051	170.363	5,1%	69.308	95.684	-27,6%	
Hites	52.354	42.968	21,8%	2.646	2.472	7,0%	1.460	516	182,9%	
Parauco (4)	22.964	19.708	16,5%	16.248	14.364	13,1%	7.186	6.318	13,7%	
Ripley	274.953	259.791	5,8%	18.831	22.065	-14,7%	7.284	12.208	-40,3%	
Sanitarias	106.391	98.387	8,1%	69.888	67.378	3,7%	40.115	37.423	7,2%	
Aguas	106.391	98.387	8,1%	69.888	67.378	3,7%	40.115	37.423	7,2%	
Telecom y TI	492.847	421.178	17,0%	166.901	154.055	8,3%	64.723	64.432	0,5%	
Entel (4)	338.847	294.118	15,2%	140.559	132.839	5,8%	52.480	52.440	0,1%	
Sonda (4)	154.000	127.060	21,2%	26.342	21.216	24,2%	12.243	11.992	2,1%	
Transporte	1.156.029	1.352.017	-14,5%	27.898	24.764	12,7%	-65.597	-50.231	30,6%	
LAN (1)	1.539,6	1.364,9	12,8%	223,2	250,7	-10,9%	70,4	97,2	-27,6%	
Vapores (1)(4)	832,0	1.455,0	-42,8%	-166,0	-199,0	-16,6%	-205,0	-202,0	1,5%	
Total (MM\$) (2)	10.394.121	9.571.648	8,6%	1.881.095	1.823.987	3,1%	618.052	681.383	-9,3%	
Total Ajustado (3)	9.810.629	8.969.276	9,4%	1.691.772	1.614.157	4,8%	551.199	579.161	-4,8%	
Total sin Eléctricas	7.879.317	7.126.146	10,6%	1.142.882	1.142.189	0,1%	427.145	486.258	-12,2%	

(1) En US\$ millones

(2) Considera la suma de las empresas incluidas en la muestra, sin ajustar por el efecto de consolidación entre holdings y sus filiales

(3) Considera la suma de las empresas ajustadas por el efecto de consolidación entre empresas holdings y sus filiales (no incluye Endesa)

(4) Resultados ya publicados

LAN: inicia OPA por TAM hasta 11 de junio, tras aprobación de regulador en EE.UU. y Brazil

A través de un hecho esencial, LAN informó que con fecha 9 de mayo la Securities and Exchange Commission (SEC) de EE.UU. declaró efectivo el "Registration Statement on Form F-4" que contiene el intercambio de acciones entre Holco II (y su sucesora LAN) y TAM. De esta forma, el día 10 de mayo se dio inicio al intercambio de acciones de manera simultánea en Brasil y EE.UU. con el programa de BDRs y ADRs, proceso que durará hasta el 11 de junio de 2012 y al día siguiente se realizará la subasta en la bolsa de Sao Paulo.

A su vez, a principios de semana, LAN informó que la Comisión de Valores de Brasil (CVM) autorizó el registro del programa BDR de LAN asignado el nemotécnico "LATM11" y la operación de intercambio de acciones de TAM por los títulos de LAN.

Así, tras el cúlmine de la oferta de acciones, ambas compañías lograrán concretar la fusión antes del cierre del primer semestre del año en curso, lo cual creemos que es una noticia positiva para LAN, sin embargo era esperado por el mercado.



LAN: tráfico presenta nuevo crecimiento en pasajeros en abril, aunque carga decepciona

LAN publicó las cifras de tráfico correspondientes al mes de abril, donde destaca: (i) incremento de 16,1% en pasajeros domésticos, acumulando un avance de 17,8% en el 2012; (ii) aumento de 12,9% en el tráfico de pasajeros internacionales, con un alza de 12,1% en el ejercicio en curso; (iii) alza de 5,9pp en el factor de ocupación de pasajeros que alcanzó 83,0% en marzo y 82,9% en el año actual y; (iv) decrecimiento de 4,7% en carga, y totalizando una contracción de 0,2% en el 2012.

En resumen, el tráfico de pasajeros muestra nuevamente un positivo avance, y a pesar de las altas bases de comparación se observa un repunte en pasajeros internacional y doméstico, mientras que carga vuelve a exhibir caídas tras el respiro de marzo.



Mall Plaza: desglosa plan de inversiones para el período 2012-2014

Según versiones de prensa, Mall Plaza, filial de Falabella con un 59,3% de propiedad, tendría contemplado un plan de inversiones por US\$800 millones en el período 2012-2014, el que incluiría 7 proyectos en Chile. Lo anterior, se encontraría incorporado en las inversiones anunciadas por Falabella en la Región, que considera 16 aperturas de Malls para el período 2012-2015. Con todo, no esperamos una reacción significativa en el precio de la acción de Falabella, por cuanto dichos anuncios se encontrarían dentro del plan quinquenal anunciado por la empresa a inicios de año.



Hites: complementa información sobre pasivos suscritos

A través de un hecho esencial, Hites complementó la información respecto de los contratos de Mutuo y Financiamiento por un total de US\$130 millones anunciados el 2 de mayo pasado. Así, señala que dichos contratos contemplan covenants como: (i) nivel de endeudamiento menor a 3,0x (la compañía mantenía una razón de 1,0x a diciembre de 2011); (ii) razón deuda financiera neta y EBITDA inferior o igual a 3,5x para los semestres terminados en junio de cada año y 3,0x para los semestres terminados en diciembre (la compañía mantenía una razón de 2,0x a diciembre de 2011) y; (iii) deuda financiera neta máxima de \$80.000 millones (la compañía mantenía deuda financiera neta por \$47.430 a diciembre 2011).



Finalmente agrega que los contratos contemplan limitaciones comunes como restricción de cambio de giro, prohibición de constituir garantías y securitizar activos, autorización para transferir más del 2% de los activos consolidados y requisitos para adquirir sociedades, entre otros. De esta forma, este crédito le permitirá asegurar el financiamiento del plan de expansión de la compañía, que considera 4 tiendas el año 2013, con un periodo de gracia de 2 años lo que dará flexibilidad.

Sonda: adquiere nueva empresa en Brasil por US\$74 millones

A través de un hecho esencial, Sonda informó la adquisición del 100% de la propiedad de la empresa brasileña Elucid Solutions S.A., líder en la provisión de soluciones de software y servicios a empresas y que cuenta con contratos de largo plazo con grandes clientes en el sector eléctrico, sanitario y de gas.

La operación contempla un desembolso de US\$74 millones, monto que podría incrementarse en función de los resultados que Elucid obtenga en 2012 y 2013. Cabe destacar que en 2011, Elucid tuvo ventas por US\$65 millones, que equivalen al 16,2% de los ingresos de Sonda en Brasil en el mismo período.

A su vez, según conversaciones con la compañía, Elucid no presenta deudas y cuenta con una caja de US\$10 millones. Con esta información se obtiene un múltiplo EV/Ventas de 0,98x, que se encuentra por sobre el 0,71x de Pars, empresa brasileña adquirida por Sonda en marzo de 2012, pero por debajo del múltiplo de Sonda, que se encuentra en 1,98x. Por otra parte, el margen EBITDA con que opera Elucid (en torno a 25%) es superior al de las operaciones de Sonda en Brasil, que se situó en 10,0% en 2011.



Así, dicha adquisición es parte del plan de inversiones para 2010-2012 de la compañía por un total de US\$500 millones, con un 50% destinado al crecimiento inorgánico, por lo que tras las compras de Nextiraone en México, Telsinc, Softeam, Kaizen y Pars en Brasil, Ceitech en Argentina, Quintec en Chile, y ahora Elucid, este presupuesto se habría agotado. No obstante, la empresa ha señalado que seguirá buscando oportunidades para continuar expandiéndose en la Región.

Finalmente, creemos que esta noticia es positiva para Sonda, pues con la adquisición de Elucid la compañía sigue fortaleciendo su presencia en Brasil y tendrá la posibilidad de incrementar sus márgenes y beneficiarse de sinergias.

Corpbanca: fija precio de aumento de capital en \$6,25 por acción

Mediante un hecho esencial, Corpbanca dio a conocer el precio al cual realizará el aumento de capital, fijándolo en un nivel de \$6,25 por acción. Así, con la emisión de 43.000 millones de acciones de pago, la compañía recaudaría cerca de US\$548 millones, los cuales serían destinados a mejorar sus indicadores de solvencia y financiar la inversión realizada en Colombia con la adquisición de Santander Colombia. Finalmente, se reiteró que el período de opción preferente se extendería por 30 días, hasta el 9 de junio 2012.



Con todo, consideramos que la noticia podría generar cierta presión en el papel, en vista de que el precio del aumento de capital implica un descuento de 4,9% frente al precio de cierre del día jueves.

AFPs: desinvierten US\$19,4 millones en marzo

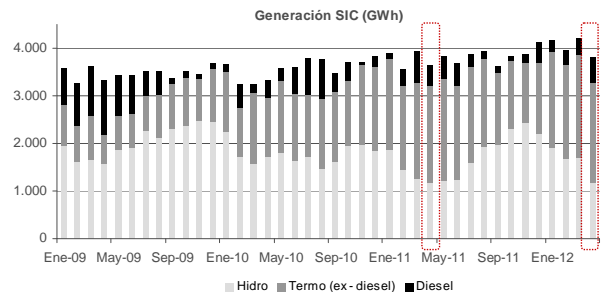
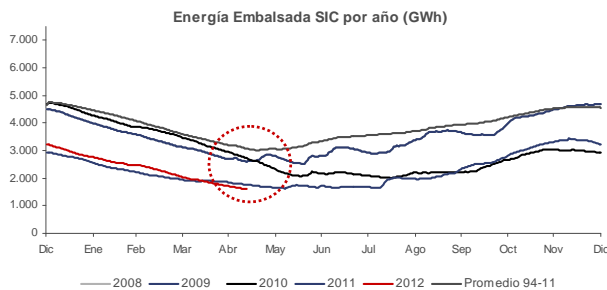
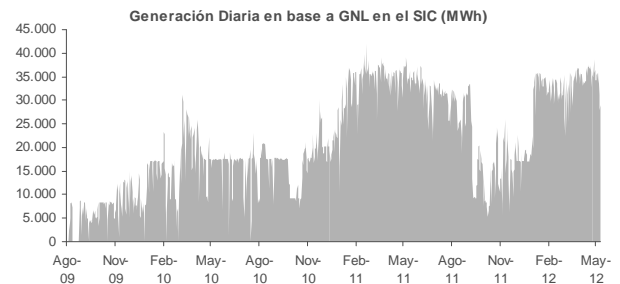
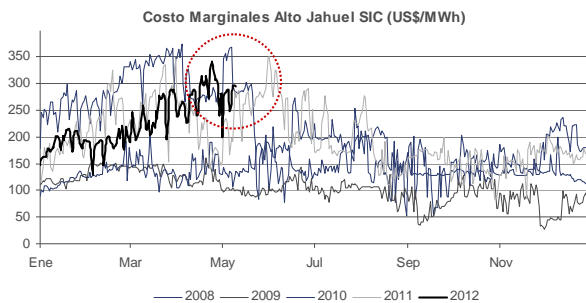
Al cierre de la jornada del jueves, se dieron a conocer los flujos de las AFPs correspondientes al mes de abril, en donde éstas registraron desinversión neta por US\$19,4 millones. En particular, destacaron por el lado de la compra: Bantander (US\$51,1 millones), Cencosud (US\$26,5 millones), Enersis (US\$21,0 millones), Colbún (US\$12,5 millones) y Falabella (US\$7,0 millones). En tanto, en las mayores ventas destaca Entel (US\$27,2 millones), Chile (US\$23,6 millones), Marinsa (US\$11,6 millones), Sonda (US\$7,8 millones) y Salfacorp (US\$7,4 millones).



De esta manera, aunque en abril las AFPs moderaron su ritmo de ventas en comparación con la posición vendedora de \$78,3 millones en marzo, acumulan ventas netas por US\$29,1 millones durante los últimos doce meses y en lo que va del año registran desinversiones netas por US\$327,2 millones en renta variable local.

Durante la segunda semana de mayo, los costos marginales de generación del SIC (en el nudo de Alto Jahuel) se situaron en torno a los US\$282,5 por MWh, un 1,5% superiores al promedio mensual de abril de US\$279,3 por MWh.

En cuanto a la generación hídrica, ésta ha disminuido su participación en el mix de generación, contribuyendo con un 24,5% de la producción en lo que va de mayo, por debajo del 30,8% de abril y el 31,4 % observado en mayo del 2011. A su vez, las cotas de los principales embalses han decrecido con respecto al mes previo. De esta forma, la energía embalsada se sitúa un 46,1% por debajo del promedio de los últimos 17 años en mayo. De igual manera, la generación en base a gas natural ha promediado una participación de 25,7% en lo que va del mes, bajo el 27,8% de abril y el 28,1% de igual mes de 2011.



Ventas Cortas

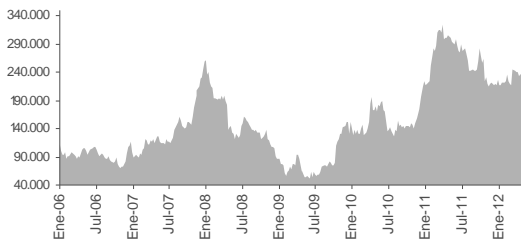
Acción	Posición en Ventas Cortas (cifras en M\$)					Posición en días de transacción
	13-Abr-12	20-Abr-12	27-Abr-12	4-May-12	11-May-12	
LAN	166.699	172.256	179.738	179.360	182.429	13,36
MULTIFOODS	1.504	1.539	1.481	1.479	1.429	5,54
CORPBANCA	0	0	2.366	2.366	2.363	2,52
CENCOSUD	6.576	9.670	9.849	10.577	10.606	1,21
CHILE	5.532	3.669	3.279	2.896	2.776	1,15
FALABELLA	1.517	1.675	712	4.130	4.071	0,85
COPEC	2.110	618	281	3.068	2.765	0,73
BESALCO	47	47	48	49	352	0,58
CCU	860	823	812	787	691	0,46
CAP	1.062	275	1.804	1.784	1.454	0,40
CONCHATORO	866	496	178	178	175	0,28
BCI	0	565	560	440	358	0,28
CMPC	1.372	262	260	589	770	0,24
IANSA	0	0	4	105	102	0,18
COLBUN	577	638	638	575	268	0,16
AGUAS-A	104	107	108	208	209	0,12
ALMENDRAL	29	29	29	29	29	0,12
ENDESA	3.261	726	1.688	2.633	444	0,11
GENER	111	112	143	141	108	0,11
PARAUCO	202	198	199	202	199	0,10
ECL	0	0	0	41	41	0,03
SQM-B	2.299	2.010	1.952	1.930	201	0,02
BSANTANDER	2.123	44	43	43	42	0,01
Total general	199.514	197.419	209.477	216.540	211.900	11,68

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Durante la semana, el mayor aumento en la posición de ventas cortas se dio en LAN, mientras las disminuciones más significativas registraron en Endesa, SQM-B, Ripley y Enersis.

En la tabla podemos ver que las empresas que presentan una mayor posición en ventas cortas son LAN, Cencosud, Falabella, Banco de Chile y Copec.

Simultáneas

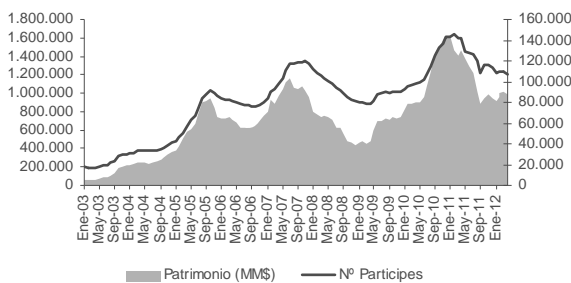


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

El stock de simultáneas de la Bolsa de Comercio de Santiago registró una caída de 11,2% durante la semana, situándose en niveles de \$209.000 millones.

Al mismo tiempo, en la Bolsa Electrónica el stock de simultáneas presentó un decrecimiento de 8,5%, ubicándose en torno a los \$129.000 millones.

Flujos de Fondos Mutuos



Fuente: SVS

El patrimonio de los fondos mutuos de inversión en renta variable nacional presentó una caída de 2,8% durante la semana, totalizando aproximadamente \$967.000 millones.

En tanto, el número de partícipes ajustado registró una baja de 3,4% durante el período.

CALENDARIO ECONÓMICO

Calendario del 07 de Mayo al 01 de Junio de 2012				
Lunes 07 Chile IMACEC Zona Euro Confianza Sentix	Martes 08 Chile IPC Alemania Producción Industrial	Miércoles 09 Brasil IPC México IPC	Jueves 10 EE.UU. Peticiones de Desempleo Reino Unido Producción Industrial Tasa de Interés China IPC	Viernes 11 Argentina IPC EE.UU. IPP Confianza U. de Michigan Alemania IPC China Producción Industrial Ventas Minoristas
Lunes 14 México Producción Industrial Zona Euro Producción Industrial PIB Encuesta ZEW	Martes 15 EE.UU. IPC Ventas Minoristas Alemania PIB Encuesta ZEW Japón Pedidos de Máquinas	Miércoles 16 EE.UU. Permisos de Construcción Producción Industrial Minutas Fed Reino Unido Tasa de Desempleo Zona Euro IPC Japón PIB	Jueves 17 Chile Tasa de Interés México PIB EE.UU. Peticiones de Desempleo Fed de Philadelphia Indicadores líderes Japón Producción Industrial	Viernes 18 Chile PIB
Lunes 21 Japón Índice líder	Martes 22 Argentina Tasa de Desempleo EE.UU. Ventas de Viviendas Reino Unido IPC Zona Euro Confianza Consumidor	Miércoles 23 EE.UU. Ventas Viviendas Japón Tasa de Interés IPC	Jueves 24 Argentina Producción Industrial Brasil Tasa de Desempleo EE.UU. Órdenes Bienes Durables Peticiones de Desempleo Alemania PIB PMI Manufacturero Encuesta IFO Reino Unido PIB Zona Euro PMI Manufacturero	Viernes 25 México Tasa de Desempleo EE.UU. Confianza U. de Michigan
Lunes 28 Japón Tasa de Desempleo	Martes 29 EE.UU. Confianza Consumidor	Miércoles 30 Chile Tasa de Desempleo Brasil Tasa de Interés EE.UU. Ventas Viviendas Alemania Ventas Minoristas Zona Euro Confianza Consumidor Japón Producción Industrial	Jueves 31 Brasil Producción Industrial EE.UU. Encuesta Empleo ADP PIB Peticiones de Desempleo Alemania Tasa de Desempleo China PMI Manufacturero	Viernes 01 Brasil PIB EE.UU. Ingreso Personal Gasto Personal Tasa de Desempleo PCE (MoM) ISM Manufacturero Nóminas No Agrícolas Alemania PMI Manufacturero Reino Unido PMI Manufacturero Zona Euro PMI Manufacturero Tasa de Desempleo

Semana del 07 al 11 de mayo de 2012			
	Efectivo	Esperado	Previo
Chile			
IMACEC (YoY)	5,2%	4,3%	6,1%
IPC (MoM)	0,1%	0,2%	0,2%
Argentina			
IPC (MoM)	0,8%	0,8%	0,9%
Brasil			
IPC (MoM)	0,64%	0,59%	0,20%
México			
IPC (MoM)	-0,3%	-0,3%	0,6%
EE.UU.			
Peticiones de Desempleo	367K	368K	368K
IPP (MoM)	-0,2%	0,0%	0,0%
Confianza U. de Michigan	77,8	76,0	76,4
Alemania			
Producción Industrial (MoM)	2,8%	0,8%	-0,3%
IPC (MoM)	0,2%	0,1%	0,1%
Reino Unido			
Producción Industrial (YoY)	-2,6%	-2,6%	2,3%
Tasa de Interés	0,50%	0,50%	0,50%
Zona Euro			
Confianza Sentix	-24,5	-15,3	-14,7
China			
IPC (YoY)	3,4%	3,4%	3,6%
Producción Industrial (YoY)	9,3%	12,2%	11,9%
Ventas Minoristas (YoY)	14,1%	15,1%	15,2%

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

ANEXO ESTADÍSTICO

Tabla Resumen Valoración Empresas Locales (Cierre 11 Mayo 12)

% IPSA	Empresa / Sector	Precio	52 Semanas			Desempeño (%)			Datos Operacionales (U12M) (MMUS\$)					Crec. Acum. YoY			Ratios Valoración			
			Min	Max	Mkt Cap MMUS\$	1 Mes	1 Año	YTD	Ventas	EBITDA	Ut. Neta	ROE	EBITDA/Act.	Ventas	EBITDA	Utilidad	P/U	EV / EBITDA	P/V L	Div. Yield
3,6%	Bebidas				9.208	0,6	23,2	12,5	4.693	981	525	20,3%	19,1%	13,2%	5,4%	-0,6%	17,5	10,6	3,6	
1,3%	Andina-B	2.718	1.780	2.800	3.814	5,5	27,9	20,5	2.015	373	199	23,0%	24,3%	10,6%	-2,3%	-6,3%	19,2	10,4	4,4	3,5%
2,0%	Cervezas	6.600	4.670	7.816	4.310	-5,6	19,0	0,1	1.988	489	252	21,6%	18,4%	15,7%	15,1%	10,9%	17,1	10,9	3,7	2,9%
0,3%	Embonor-B	1.135	800	1.175	1.083	8,0	23,4	33,5	690	119	75	13,4%	12,6%	14,3%	-4,1%	-15,9%	14,5	10,3	1,9	0,0%
1,2%	Víñas				2.112	-3,1	-8,5	2,0	1.346	197	114	7,7%	7,6%	9,1%	-3,3%	-11,7%	18,6	13,6	1,4	
1,2%	Concha y Toro	1.004	842	1.296	1.538	-4,5	-10,3	1,7	813	120	74	9,4%	7,7%	8,3%	-5,1%	-18,4%	20,8	16,3	2,0	2,2%
0,0%	San Pedro	3,39	3,16	4,12	278	-0,2	-8,7	3,6	284	48	27	7,1%	8,6%	4,6%	39,3%	n.a.	10,2	6,7	0,7	4,9%
0,0%	Santa Rita	140	130	140	297	1,3	1,3	2,0	250	29	13	4,1%	6,2%	16,9%	-32,9%	-48,3%	23,5	13,8	1,0	1,3%
1,3%	Construcción				3.318	4,0	-17,0	18,1	4.269	393	18	0,8%	6,6%	18,2%	-5,7%	-97,1%	181,3	13,9	1,5	
0,0%	Socovesa	235	156	350	589	-5,2	-30,5	30,1	658	72	28	6,2%	5,4%	24,4%	55,9%	n.a.	21,0	17,5	1,3	0,0%
0,5%	Besalco	994	537	995	1.160	8,8	10,1	43,4	659	110	40	12,8%	12,7%	27,8%	16,0%	14,3%	29,0	13,5	3,7	1,5%
0,0%	Cementos	675	550	1.050	366	5,5	-35,5	-10,0	631	76	-64	-14,5%	6,7%	8,7%	-34,7%	1992,3%	-5,7	10,3	0,8	0,0%
0,0%	Paz	273	165	510	158	-1,0	-41,9	34,4	141	5	4	2,2%	0,9%	28,8%	n.a.	n.a.	44,7	90,2	1,0	1,5%
0,8%	Salfacorp	1.165	1.080	1.905	1.045	4,0	-29,2	-9,5	1.848	92	33	6,0%	5,7%	27,3%	-0,4%	-28,0%	32,0	16,6	1,9	1,4%
18,8%	Eléctricas				41.987	-2,4	-1,2	7,1	27.827	8.195	2.163	9,4%	12,9%	4,9%	-4,3%	-19,7%	19,4	9,0	1,8	
1,6%	E-CL	1.255	1.050	1.460	2.710	-5,6	-5,5	-9,1	1.247	366	177	10,6%	13,1%	12,1%	9,0%	-10,8%	15,3	8,8	1,6	0,9%
5,9%	Enerdis	190,5	169,0	219,3	12.753	-2,4	-3,5	5,1	13.398	4.362	770	9,6%	15,5%	-0,4%	-5,9%	-22,8%	16,6	6,5	1,6	0,8%
6,8%	Endesa	867	700	899	14.579	-2,6	-0,4	13,8	4.930	1.997	916	17,5%	14,8%	-1,3%	-9,0%	-16,2%	15,9	11,5	2,8	0,6%
2,9%	Colbún	136,8	103,0	146,0	4.917	-2,0	-4,0	2,9	1.323	203	5	0,2%	3,6%	30,1%	n.a.	n.a.	952,5	30,0	1,4	0,0%
0,0%	CGE	2.630	2.100	2.856	2.247	1,9	-3,5	5,6	4.815	536	-29	-1,3%	7,0%	16,1%	-9,7%	-123,6%	-77,4	12,2	1,0	2,5%
1,7%	Gener	289	230	305	4.781	-2,2	9,2	6,0	2.114	732	324	12,9%	12,6%	18,2%	55,7%	92,1%	14,8	9,1	1,9	1,6%
14,5%	Forestal				29.090	-3,0	-18,6	5,1	26.968	3.283	1.483	7,8%	9,2%	66,3%	3,4%	-13,3%	19,6	11,5	1,5	
4,7%	CMPC **	1.939	1.573	2.539	8.746	-1,0	-20,7	2,8	4.760	1.070	488	6,3%	8,1%	13,7%	-5,2%	-22,8%	17,9	10,5	1,1	1,9%
9,5%	Copec **	7.350	5.700	9.140	19.588	-3,8	-17,4	5,9	20.966	2.007	926	9,5%	10,1%	73,9%	9,1%	-8,0%	21,2	12,8	2,0	0,8%
0,3%	Masisa **	53	41,5	75	757	-4,9	-24,3	12,7	1.242	206	68	4,9%	7,7%	23,0%	-0,9%	n.a.	11,1	7,0	0,5	3,1%
0,7%	Industrial				6.276	2,8	10,4	18,5	6.300	954	556	15,2%	10,6%	23,5%	8,5%	5,6%	11,3	10,5	1,7	
0,0%	Cristales *	4.104	3.444	4.889	539	39,1	35,2	61,7	552	113	71	11,1%	9,0%	9,9%	-6,4%	-74,2%	7,6	7,2	0,8	46,6%
0,0%	Gasco	3.600	2.735	3.779	1.240	0,0	15,3	11,9	1.909	299	68	8,8%	11,9%	38,5%	17,3%	-34,3%	18,2	8,9	1,6	2,2%
0,0%	Edelpa	655	645	798	153	-3,6	-12,3	-8,2	97	17	10	13,2%	16,1%	-1,5%	-20,1%	-2,8%	15,6	9,3	2,1	4,6%
0,0%	Enaex	5.400	4.950	5.470	1.362	1,9	1,7	0,1	571	140	78	18,1%	18,9%	40,5%	28,0%	2,4%	17,4	11,2	3,1	1,7%
0,0%	Madeco	22,0	18,0	26,0	328	-8,3	-14,1	-6,3	434	40	19	4,1%	5,4%	4,6%	10,2%	-273,4%	17,2	12,3	0,7	0,0%
0,2%	Iansa	38,7	30,4	52,2	315	-0,2	-20,8	4,3	626	32	26	8,5%	6,1%	25,8%	-25,9%	n.a.	12,1	12,6	1,0	2,5%
0,5%	SK	1.131	652	1.200	2.341	-1,2	16,2	30,0	2.112	313	283	29,0%	10,1%	16,0%	5,0%	152,8%	8,3	12,6	2,4	1,9%
12,5%	Mat.Primas				23.059	-2,6	-2,5	1,6	6.215	2.296	1.082	24,7%	22,6%	22,3%	46,9%	2,5%	21,3	13,2	5,3	
5,0%	CAP *	19.500	14.200	23.540	5.975	-2,7	-11,4	4,3	2.766	1.175	438	25,6%	24,8%	39,8%	60,0%	-25,2%	13,6	8,5	3,5	3,1%
1,7%	Molyment	8.050	6.600	10.400	2.098	-4,7	-20,9	-17,2	1.320	169	102	11,7%	10,6%	2,5%	18,6%	12,6%	20,5	11,8	2,4	1,3%
5,7%	Soquimich	27.500	23.000	31.280	14.986	-2,2	3,6	-1,2	2.129	952	542	30,1%	24,8%	17,2%	38,7%	42,8%	27,7	17,0	8,3	1,4%
0,5%	Pesquero				1.269	-2,5	-12,0	-6,9	740	159	92	15,8%	13,3%	34,0%	n.a.	n.a.	13,8	9,3	2,2	
0,4%	Aquachile	380	259	500	901	-2,6	-1,1	-5,0	463	91	71	18,2%	12,2%	30,7%	119,5%	435,7%	12,6	11,1	2,3	0,0%
0,2%	Multifoods	127	115	235	367	-2,3	-41,4	-11,6	277	68	21	10,9%	15,1%	38,2%	69,5%	-34,0%	17,6	6,9	1,9	4,3%
12,7%	Retail				41.625	-1,4	-10,7	10,5	30.638	3.490	1.800	12,0%	8,9%	19,3%	14,2%	1,1%	23,1	17,0	2,8	
5,9%	Cencosud	2.960	2.450	3.640	13.741	-1,1	-16,9	-0,8	15.519	1.287	586	9,9%	8,4%	22,2%	19,3%	-3,5%	23,4	14,4	2,3	1,1%
0,0%	Hites	379	241	715	293	-1,4	-46,3	17,4	466	48	25	12,6%	11,1%	23,7%	16,4%	9,4%	11,7	8,2	1,5	0,0%
4,4%	Falabella *	4.620	3.685	5.280	22.794	-2,2	-7,6	14,8	10.587	1.597	867	15,6%	10,0%	17,7%	10,4%	2,3%	26,3	21,4	4,1	0,6%
0,0%	Forus	2.150	1.100	2.301	1.139	8,3	29,7	55,4	292	77	58,3	31,1%	30,4%	17,8%	50,6%	46,0%	19,6	14,0	6,1	2,4%
0,0%	La Polar	386	167	2.834	197	22,3	-86,1	33,1	1.145	144	66	8,9%	7,8%	17,3%	4,3%	59,0%	3,0	7,2	0,3	0,0%
1,2%	Parape	942	771	1.152	1.357	2,1	-9,4	15,3	177	126	84	9,0%	6,5%	18,0%	17,6%	-15,8%	16,2	15,3	1,5	2,9%
1,2%	Ripley	530	389	670	2.104	-3,9	-13,9	7,1	2.451	211	113	7,5%	6,3%	8,7%	3,7%	10,6%	18,6	15,6	1,4	2,4%
0,6%	Salud				4.133	-0,1	5,1	0,0	2.954	364	221	16,7%	12,4%	14,6%	11,2%	26,1%	18,7	12,2	3,1	
0,6%	CFR	120	94	134	2.071	0,8	15,0	-0,9	487	98	90	14,0%	11,5%	29,8%	2,9%	41,0%	22,9	19,2	3,2	0,8%
0,0%	CBS	530	346	555	693	-0,1	-	4,9	852	86	41	12,2%	9,7%	13,1%	34,5%	105,7%	16,7	9,6	2,0	0,0%
0,0%	Banmedica	830	706	932	1.369	-1,6	-7,3	-1,1	1.614	180	89	26,6%	15,1%	11,4%	7,1%	-2,1%	15,4	9,7	4,1	0,0%
2,8%	Sanitarias				5.628	4,7	25,2	6,7	1.492	928	341	13,9%	14,1%	10,6%	11,9%	7,5%	16,5	11,0	2,3	
2,0%	Aguas	319	240	325	3.895	5,2	27,1	7,0	746	465	229	18,2%	15,4%	10,6%	11,9%	7,3%	17,0	12,0	3,1	5,4%
0,8%	IAM	845	650	861	1.732	3,4	21,0	5,9	746	463	113	9,5%	13,0%	10,6%	12,0%	7,7%	15,4	8,9	1,5	6,1%
3,7%	Telecom				6.982	0,6	15,2	5,1	3.760	1.244	454	20,5%	28,4%	19,7%	15,9%	7,2%	15,4	6,4	3,2	
2,5%	Entel	9.729	8.460	10.450	4.718	0,2	15,8	0,1	2.544	1.056	371	23,4%	33,1%	14,2%	15,4%	4,5%	12,7	5,1	3,0	6,1%
1,2%	Sonda	1.432	992	1.497	2.264	1,3	13,8	15,7	1.215	188	83	13,2%	15,8%	33,1%	19,1%	21,1%	27,2	13,2	3,6	1,0%
7,8%	Transporte				10.286	-4,7	-3,7	17,7	10.788											

PROYECCIONES ECONÓMICAS BICE INVERSIONES

	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Actividad Local							
PIB	4,6%	3,7%	-1,7%	5,2%	6,3%	4,3%	4,7%
PIB (MMUS\$)	164.378	170.499	161.384	203.379	234.581	248.292	274.942
PIB per cápita (US\$)	9.903	10.171	9.533	11.898	13.600	14.267	15.799
Demanda Interna	7,6%	7,7%	-5,9%	16,4%	9,4%	4,3%	8,0%
FBCF	11,2%	19,4%	-15,9%	18,8%	16,1%	5,1%	13,5%
Consumo	7,0%	3,9%	1,9%	9,3%	7,9%	5,4%	5,8%
Consumo Privado	7,0%	4,5%	0,9%	10,4%	8,8%	5,3%	6,0%
Consumo Gobierno	7,1%	0,5%	7,5%	3,3%	3,2%	6,0%	5,0%
Exportaciones	7,6%	3,2%	-6,4%	1,9%	7,8%	4,7%	6,9%
Importaciones	14,5%	12,6%	-14,6%	29,5%	13,9%	4,4%	12,9%
Agropecuario-Silvícola	0,7%	2,9%	-1,1%	1,0%	10,6%	4,0%	4,8%
Pesca	1,8%	7,6%	-7,3%	-13,7%	24,8%	10,0%	3,6%
Minería	3,3%	-5,6%	-1,3%	1,2%	-2,5%	2,7%	3,4%
Industria	3,0%	1,4%	-6,4%	-1,0%	6,2%	2,0%	3,4%
Electricidad, Gas y Agua	-28,8%	-1,8%	14,5%	13,7%	9,1%	7,6%	6,6%
Construcción	4,6%	10,1%	-7,9%	3,6%	7,0%	4,5%	5,3%
Comercio	6,2%	4,9%	-3,1%	13,3%	7,8%	4,6%	5,5%
Transporte	7,3%	3,9%	-2,6%	8,5%	8,1%	4,9%	6,9%
Comunicaciones	12,9%	13,5%	11,2%	10,5%	11,0%	9,8%	9,4%
Serv. Financieros	9,5%	3,1%	-1,7%	7,6%	8,6%	6,2%	6,2%
Otros	5,2%	5,1%	1,3%	4,7%	4,1%	3,9%	5,2%
Precios							
Inflación IPC (YoY)	7,8%	7,1%	-1,4%	3,0%	4,4%	3,3%	2,9%
Inflación IPCX (YoY)	6,5%	8,6%	-1,1%	2,5%	3,3%	2,8%	2,9%
Inflación IPCX1 (YoY)	6,3%	7,8%	-1,1%	0,1%	2,5%	2,9%	2,7%
Inflación Importada (Pesos, Prom)	5,5%	14,8%	1,7%	-6,1%	4,5%	4,5%	-1,5%
Tipo de Cambio Nominal (fdp)	499	648	503	474	517	490	483
Tipo de Cambio Nominal (Prom)	522	523	559	510	484	492	483
Tipo de Cambio Real (Prom, Año 1986)	93,8	96,2	95,7	91,1	91,9	92,0	88,9
Salarios Nominales	7,5%	8,5%	6,1%	4,5%	5,8%	5,2%	5,3%
Costos Laborales Unitarios	5,7%	7,8%	8,0%	6,7%	4,4%	3,4%	3,3%
Tasas de Interés y Agregados Monetarios							
Tasa de Política Monetaria (fdp)	5,88%	8,25%	0,50%	3,25%	5,25%	5,00%	5,50%
BCU-5 (fdp)	2,94%	3,50%	2,78%	2,68%	2,56%	2,91%	3,10%
BCU-10 (fdp)	2,95%	3,15%	3,30%	2,86%	2,73%	3,16%	3,26%
BCE-5 (fdp)	6,14%	6,33%	5,43%	5,71%	5,13%	5,99%	6,20%
BCE-10 (fdp)	6,20%	6,32%	6,25%	6,07%	5,44%	6,25%	6,34%
M1 Nominal	17,4%	11,2%	15,0%	28,1%	10,0%	13,2%	14,2%
Colocaciones (Nominales)	19,5%	21,8%	1,7%	8,4%	15,7%	11,4%	12,5%
Mercado Laboral							
Tasa de Desempleo (Prom)	8,2%	9,0%	10,8%	8,2%	7,1%	7,0%	6,8%
Empleo	2,8%	3,0%	-0,7%	7,4%	5,0%	2,5%	2,7%
Fuerza de Trabajo	2,1%	3,7%	1,3%	4,2%	3,8%	2,3%	2,5%
Salarios Reales	2,5%	-0,1%	5,0%	2,0%	2,1%	1,6%	2,1%
Productividad Media	1,7%	0,7%	-1,0%	0,3%	1,3%	1,9%	2,1%
Sector Externo							
Balanza Comercial (MMUS\$)	23.941	8.529	14.117	15.855	6.805	10.131	10.438
Exportaciones	67.972	66.259	54.004	71.028	80.990	86.338	97.658
Importaciones	44.031	57.730	39.888	55.174	74.186	76.207	87.220
Cuenta Corriente (% PIB)	4,5%	-1,9%	1,6%	1,9%	-1,1%	-0,9%	0,2%
Cobre (US\$/lb) (Prom)	327	311	242	346	402	375	374
Petróleo (US\$/barril) (Prom)	73	100	62	81	96	105	105

Fuente: Banco Central de Chile, Estimaciones Bice Inversiones.

Rodrigo Jacob G.

Gerente de Estudios

rjacob@bice.cl

Cristóbal Doberti D.

Economista Jefe

cdoberti@bice.cl

Mabel Weber A.Analista Senior Sector Eléctrico,
Salud y Transporte

mweber@bice.cl

Sebastián Senzacqua B.

Analista, Economía y Renta fija

ssenzacqua@bice.cl

Aldo Morales E.

Analista Sector Retail

amoralese@bice.cl

Carla Rojas R.Analista Sector Viñas, Bebidas
y Materias Primas

crojasr@bice.cl

Claudia Cavada S.

Analista Sector Sanitario

ccavada@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**