



**EuroAmerica**  
mundo financiero

inversiones | ahorro | protección

jueves, 09 de febrero de 2012

Informe Semanal • Estudios EuroAmerica

euroamericaestudios@euroamerica.cl

Cierre de edición 18:00 horas

## Principales Indicadores

Bolsas	Cierre	7d	30d	2012
Ipsa	4.403,95	1,5% ▲	4,7% ▲	5,4% ▲
Igpa	20.992,73	1,3% ▲	3,5% ▲	4,3% ▲
ADRIan	3.564,41	-0,5% ▼	-0,5% ▼	0,7% ▲
Dow Jones	12.883,95	1,3% ▲	4,2% ▲	5,5% ▲
S&P 500	1.351,95	2,0% ▲	5,6% ▲	7,5% ▲
Nasdaq	2.927,23	2,4% ▲	9,4% ▲	12,4% ▲
Bovespa	65.530,49	1,5% ▲	10,9% ▲	15,5% ▲
IPC	38.242,28	1,4% ▲	4,0% ▲	3,1% ▲
Ftse 100	5.895,47	1,7% ▲	5,0% ▲	5,8% ▲
Dax	6.788,80	2,0% ▲	12,8% ▲	15,1% ▲
Ibex	8.902,10	1,5% ▲	7,5% ▲	3,9% ▲
Nikkei	9.002,24	1,4% ▲	7,3% ▲	6,5% ▲
China Shan	2.349,59	1,6% ▲	5,6% ▲	6,8% ▲
Cac 40	3.424,71	1,4% ▲	9,5% ▲	8,4% ▲

### MSCI

Mundial	1.281,23	1,7% ▲	7,4% ▲	8,3% ▲
Emergentes	1.060,70	1,6% ▲	13,9% ▲	15,7% ▲
L. América	4.249,28	2,0% ▲	14,5% ▲	18,0% ▲
Europa	382,46	1,8% ▲	11,0% ▲	9,9% ▲
Asia	524,94	1,7% ▲	13,2% ▲	14,5% ▲

### Monedas

CLP/USD	475,35	-1,0% ▼	-7,4% ▼	-8,5% ▼
BRL/USD	1,72	-0,1% ▼	-6,3% ▼	-8,0% ▼
MXN/USD	12,67	-1,0% ▼	-7,5% ▼	-9,1% ▼
USD/EUR	1,33	1,1% ▲	4,1% ▲	2,5% ▲
USD/GBP	1,58	0,1% ▲	2,3% ▲	1,8% ▲
JPY/USD	77,68	1,9% ▲	1,1% ▲	1,0% ▲

### Commodities

Pet. WTI (USD/bbl.)	99,8	3,5% ▲	-1,7% ▼	0,8% ▲
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,5	-3,0% ▼	-18,8% ▼	-17,8% ▼
Carbón (USD/lb.)	62,7	-2,0% ▼	-11,4% ▼	-12,6% ▼
Cobre (USD/lb.)	3,97	5,1% ▲	16,3% ▲	15,6% ▲
Oro (USD/oz.)	1.731,2	-1,6% ▼	7,4% ▲	10,7% ▲
Plata (USD/oz.)	33,9	-0,7% ▼	17,9% ▲	21,5% ▲
Celulosa Fibra Larga (USD/ton.)	826,5	-0,6% ▼	-0,3% ▼	-0,9% ▼
Celulosa Fibra Corta (USD/ton.)	684,5	2,2% ▲	5,5% ▲	5,0% ▲
Algodón (#2) (USD/lb.)	0,9	-4,1% ▼	-6,3% ▼	-1,5% ▼
Maíz	6,4	-0,9% ▼	-2,3% ▼	-1,5% ▼
Café (C) (USD/lb.)	2,2	-0,1% ▼	-2,8% ▼	-5,0% ▼
Trigo	6,5	-2,5% ▼	0,7% ▲	-1,0% ▼
Soya	12,3	0,9% ▲	-0,4% ▼	1,6% ▲
Azúcar (USD/ton.)	633,3	3,4% ▲	7,4% ▲	7,0% ▲

### Tasas

BCU 5	2,09	11 ▲	-23 ▼	-26 ▼
BCU 10	2,33	6 ▲	-10 ▼	-21 ▼
BCP 5	5,07	20 ▲	1 ▲	13 ▲
BCP 10	5,25	18 ▲	3 ▲	6 ▲
Treasury 2	0,26	4 ▲	2 ▲	2 ▲
Treasury 10	2,04	21 ▲	8 ▲	16 ▲
Treasury 30	3,18	18 ▲	15 ▲	29 ▲
Eurobono 10	2,02	16 ▲	17 ▲	19 ▲
TPM (Chile)	5,00	0 ▼	-25 ▼	-25 ▼
TPM (Eurozona)	1,00	0 ▼	0 ▼	0 ▼
TPM (EEUU)	0,25	0 ▼	0 ▼	0 ▼
EMBI Global	385	-17 ▼	-42 ▼	-41 ▼
EMBI Chile	158	-3 ▼	-8 ▼	-8 ▼

## Destacados de la semana

- EE.UU: Desempleo evoluciona positivamente; crédito al consumidor crece durante diciembre. Europa: BCE mantiene tasa de interés; confianza del inversionista mejora durante febrero. Alemania: PMI servicios bajo lo esperado; producción industrial cae en diciembre. China: Inflación sorprende y avanza más de lo esperado.
- Chile: Imacec experimenta un considerable avance durante diciembre; IPC de enero bajo las expectativas; Banco Central publica EOF.
- Mercados internacionales registran avances en la semana, atentos a los avances en Grecia. Materias primas cierran mixtas. Bonos americanos cerraron con rendimientos alcistas. Dólar cede terreno, yen se deprecia.
- Ipsa cierra semana en terreno positivo. Peso se apreció fuertemente influenciado por el alza del cobre. Bonos locales cerraron la semana con rendimientos alcistas.
- Empresas.
- Resumen de Acciones.

© Copyright 2012 EuroAmerica. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción Total o Parcial.



600 582 3000



www.euroamerica.cl



@mundofinanciero

## Índice

---

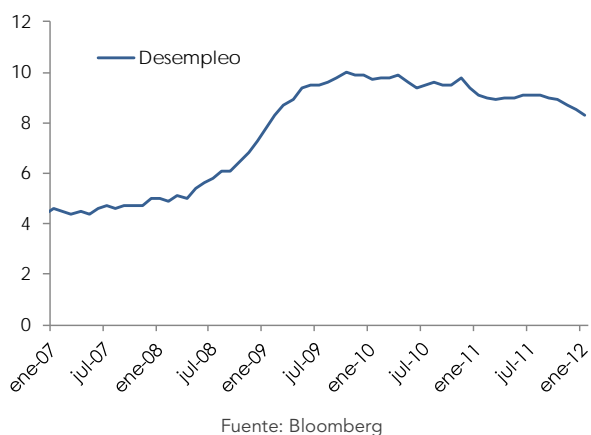
Economía Internacional .....	3
Economía Nacional.....	6
Mercados Internacionales.....	8
Mercados Nacionales.....	13
Empresas.....	15
Resumen de Acciones.....	16
Calendario Económico.....	17

## Economía Internacional

### EE.UU: Desempleo evoluciona positivamente; crédito al consumidor crece durante diciembre.

Durante la semana fue publicada la tasa de desempleo de la economía americana para el mes de enero, sorprendiendo nuevamente a los analistas quienes proyectaban una mantención en 8,5%, algo alejado de la cifra oficial de 8,3% entregada por el Departamento de Trabajo de EE.UU. Asimismo, el mes pasado, la mayor economía mundial creó cerca de 243k nuevas plazas laborales, superando en casi 100.000 unidades a las estimaciones de mercado. Nuevamente las cifras de empleo americano muestran una tendencia positiva, y pese a haber experimentado un crecimiento menor al esperado durante el cuarto trimestre de 2011, el mercado laboral continúa mejorando paulatinamente.

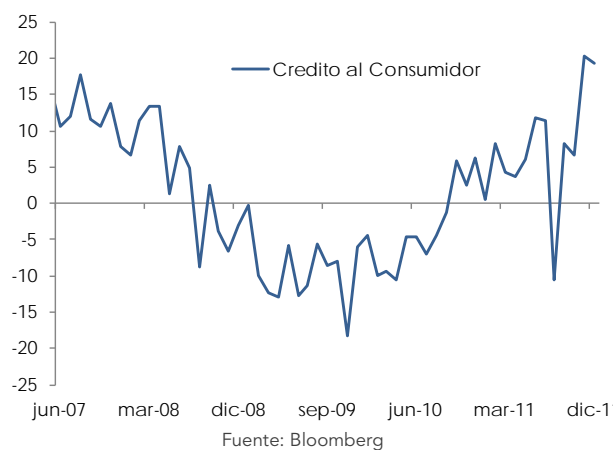
EE.UU: Desempleo



Por otro lado, el crédito al consumidor experimentó una considerable alza durante diciembre, alcanzando una cifra cercana a los US\$19,3 billones, superando ampliamente las expectativas de mercado que rondaban los US\$7,0 billones, sin embargo, estuvo levemente por debajo del dato registrado en noviembre. La evolución mostrada por el crédito al consumidor es favorable como muestra de un mejoramiento en el mercado del crédito que ha estado restringido luego de la crisis subprime. Además, esto muestra

mayores señales de confianza en el mercado americano tanto de los consumidores como de los bancos lo que implica un aumento del consumo y el PIB dada la alta importancia que tiene la demanda interna en el producto americano, representando cerca del 70% del PIB de la mayor economía mundial.

EE.UU: Cambio Neto Crédito al Consumidor



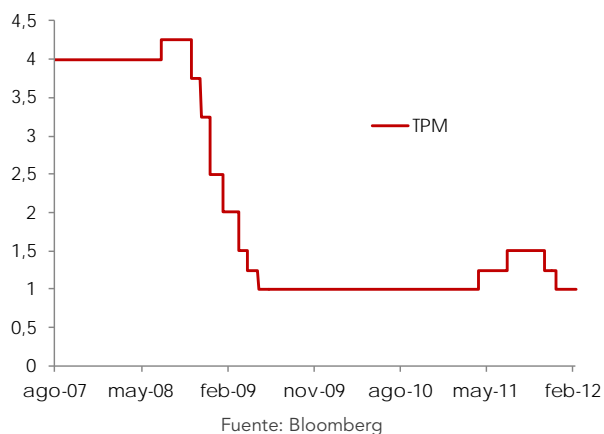
Hacia adelante esperamos que EE.UU. continúe mostrando un avance, si bien no se proyecta un crecimiento agilizado, éste será estable y sostenido durante el 2012 -proyecciones apuntan a una expansión cercana a 2,3%-. Sin embargo, la primera economía del orbe deberá incrementar su tasa de creación de empleos si desea volver a niveles de 5,5%, vistos antes de la crisis financiera de 2008.

En términos monetarios, la mantención de la tasa de interés en niveles mínimos (0,25%) al menos hasta fines de 2014 junto con la permanencia de la política de la FED de intercambio de deuda corta por deuda de mayor madurez, -con el fin de disminuir los costos de financiamiento de largo plazo y así fomentar la inversión- debiese ayudar a dinamizar el desempeño de la actividad interna de EE.UU. En línea con ello, la economía norteamericana se encuentra en la actualidad en una mejor posición relativa que la Eurozona, con lo

cual los temores sobre una eventual recesión mundial han ido disminuyendo, ya que EE.UU y China serían los encargados de sostener el lento pero sostenido crecimiento mundial.

**Europa: BCE mantiene tasa de interés; confianza del inversionista mejora durante febrero.** Tal como esperaba el mercado, el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de política monetaria durante febrero en 1,0%. Si bien la medida apunta a dinamizar el debilitado desempeño de la economía del Viejo Continente, los mercados permanecen atentos a las negociaciones llevadas a cabo en Grecia sobre las condiciones necesarias para que se les entregue la ayuda financiera por 130.000 millones de euros. Lo importante es continuar con los esfuerzos en aumentar la confianza en el mercado de créditos que se mantiene congelado, razón por la cual el Banco Central Europeo mantendría las líneas de liquidez tanto en dólares como en euros, además de una TPM que llegaría a mínimos históricos.

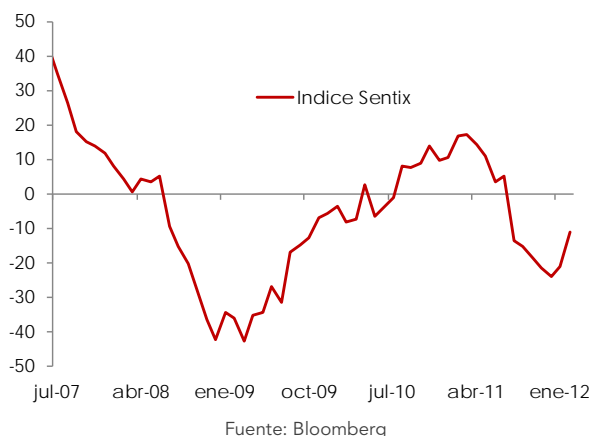
Europa: Tasa de Interés



Por su parte, también fue publicado el PMI compuesto de enero para la eurozona, el cual reportó una cifra de 50,4 puntos, alineado con las proyecciones de mercado. La cifra se posiciona levemente en terreno positivo -recordemos un dato superior a 50 puntos tiene una lectura expansiva, en caso contrario la interpretación es de

una economía que se contrae-, reafirmando las mejoras observadas en el panorama económico durante las últimas semanas. Asimismo, el Índice de Gerente de Compra -PMI en inglés- del sector servicios también se posicionó en terreno expansivo, al alcanzar una cifra de 50,4 puntos, levemente bajo el consenso de mercado que apunta una décima más arriba.

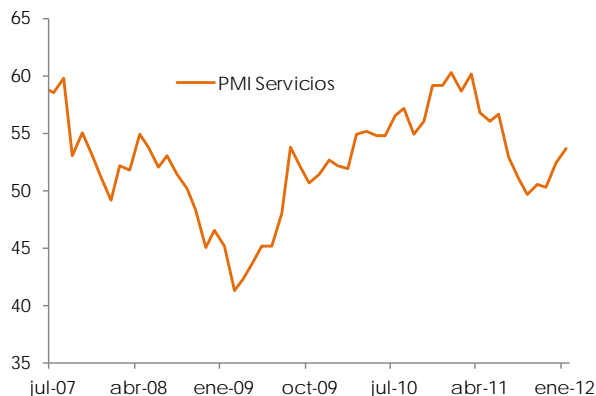
Europa: Índice Sentix



**Alemania: PMI servicios bajo lo esperado; producción industrial cae en diciembre.** Pese que el dato obtenido de las Encuestas a los Gerentes de Compra del sector servicios tuvo un desempeño menor a lo esperado -llegó a 53,7 puntos en contraste a los 54,5 puntos que se proyectaban-, se mantiene considerablemente por sobre el límite que separa un panorama económico expansivo de uno contractivo, demostrando nuevamente que Alemania es el principal motor de la eurozona, y que el favorable desempeño que pudiese presentar podría aminorar e incluso evitar los negativos efectos de una recesión en el Viejo Continente.

**Alemania: PMI servicios**

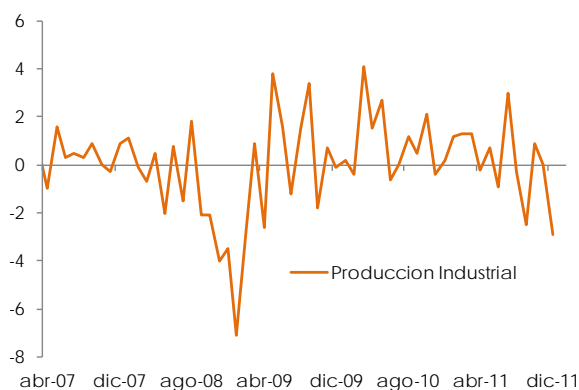
Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

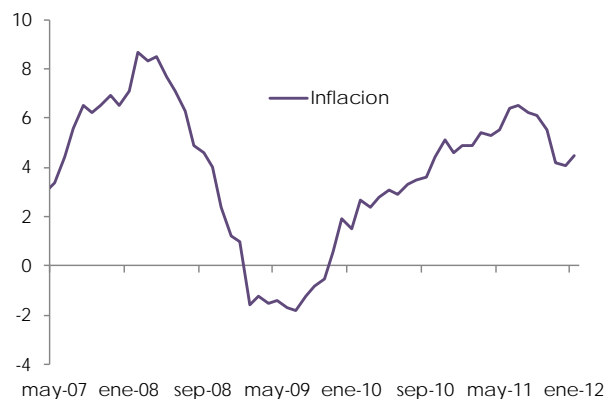
Por otro lado, la producción industrial para el último mes del año reportó una fuerte caída de 2,9%, alejándose considerablemente de las expectativas de mercado que situaban a una variación del indicador en 0%, alineada con la reportada durante noviembre. Si bien la cifra de actividad industrial a nivel anual fue baja en comparación al dato presentado durante 2010 - 0,9% y 4,40%, respectivamente-, la economía germana ha resistido mejor la crisis de deuda que golpea a sus pares en la región, avalado también por sus favorables datos de desempleo, que alcanzan mínimos históricos. Sin embargo, los efectos de la austeridad fiscal en el país han mermado el desempeño en Alemania, lo que ha generado una menor confianza por parte de los consumidores y una disminución del consumo.

**Alemania: Producción industrial**



**China: Inflación sorprende y avanza más de lo esperado.** Una variación de 4,5% respecto el año anterior alcanzó la variación del IPC durante enero, muy por sobre la variación esperada de 4,0%. Respecto a diciembre, los precios aumentaron 1,5%, el mayor avance mensual en cuatro años. Esta reversión en la tendencia de la inflación limitaría el espacio para la implementación de una política monetaria expansiva, para revertir una desaceleración mayor al esperado producto de los efectos negativos de la crisis europea sobre la economía china. No obstante, cabe destacar que durante enero hay una semana completa de feriados por el año nuevo lunar, y un análisis en mayor profundidad muestra que las mayores variaciones en precios se dieron en el sector retail y especialmente en alimentos, que crecieron un 9,1% desde diciembre. De esta manera, este shock en la inflación debería ser más bien transitorio, y el mercado espera que los precios recuperen su tendencia decreciente a contar de febrero.

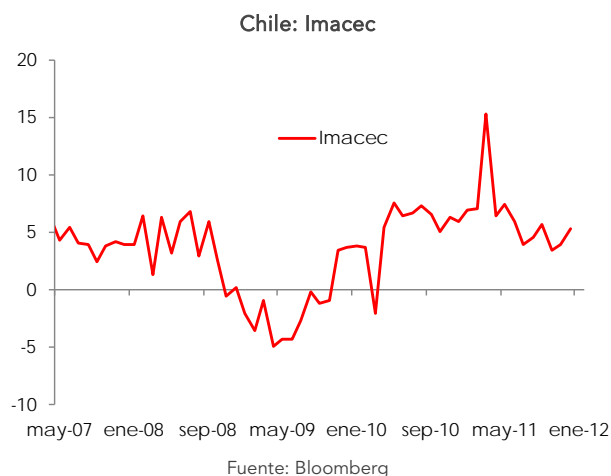
**China: Inflación**



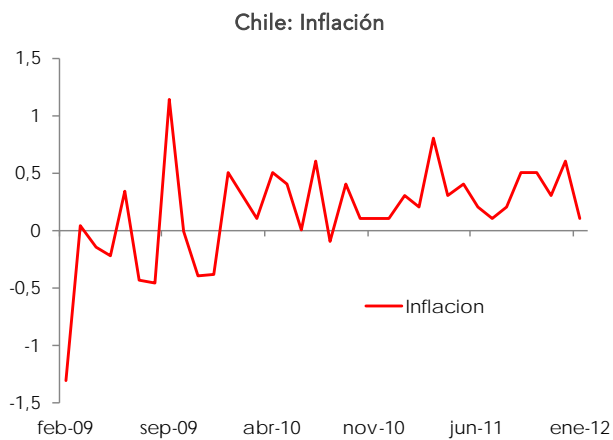
Fuente: Bloomberg

## Economía Nacional

**Chile: Imacec experimenta un considerable avance durante diciembre; IPC de enero bajo las expectativas; Banco Central pública EOF.** Durante la semana, fue publicado el Índice Mensual de la Actividad Económica -Imacec- sorprendiendo al mercado, mediante un avance de 5,3% durante enero respecto al mismo mes del año anterior, pese a contar con un día hábil menos. Esta alza esta por sobre las expectativas del mercado, centradas en un crecimiento de 3,9%, y del crecimiento durante noviembre, de 4%, cerrando así el año con un avance de 6,3% del PIB. De acuerdo a la nota publicada por el Banco Central, los principales factores que incidieron en este resultado vienen de una mayor actividad en los sectores de comercio, comunicaciones y minería. Esto está en línea con la publicación sectorial del INE unos días antes, donde se indica un fuerte crecimiento en indicadores de comercio como el índice de ventas al por menor y el índice de ventas de supermercados, que crecieron 10,1% y 6,1%, respectivamente. En este ítem, el principal componente fueron las ventas de bienes durables (particularmente artículos para el hogar) y de productos textiles, lo que demuestra que los consumidores locales mantienen la confianza y no disminuyeron sus compras navideñas por la crisis internacional. El otro sector que presento dinamismo fue la minería, que aumento un 2,8% según datos del INE, impulsado en gran parte por el plan de China de aumentar sus áreas urbanas.



El INE publicó el IPC correspondiente al mes de enero, el cual registró un alza de 0,1% respecto el mes anterior, situándose por debajo de las expectativas del mercado (0,2%); y registrando una variación acumulada en los últimos doce meses de 4,2%. El IPC subyacente –que excluye los combustibles, frutas y verduras frescas-, experimentó un avance de 0,1%. El IPC presentó alzas en 8 de las 12 divisiones que lo conforman, una no varió y 3 registraron bajas. Entre las alzas se destacan las divisiones de Transporte (1,0%); Restaurantes y Hoteles (0,7%); y Muebles, Artículos para el Hogar y para la Conservación Corriente del Hogar (0,5%) con incidencias de 0,204 pp. la primera y 0,031 pp. cada una de las otras dos. Entre las divisiones con bajas en sus precios destacan Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles (-1,0%); y Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (-0,5%), las que registraron incidencias de -0,135 pp. y -0,096 pp., respectivamente. Con esta cifra de IPC se confirma el pensamiento de la autoridad monetaria al atribuir el aumento de la inflación de finales del año pasado sólo ha hechos puntuales y no producto de mayores presiones inflacionarias por el lado de la demanda interna.



Fuente: Bloomberg

En combinación con los bajos niveles de desempleo del trimestre móvil octubre-noviembre-diciembre de 6,6%, los datos anteriores reflejan que la economía nacional muestra un buen desempeño, la inflación controlada y con las expectativas ancladas a la meta del Banco Central y niveles de desempleo históricamente bajos. No obstante, todas las estimaciones apuntan a una ralentización durante el 2012, producto de la situación internacional, las brechas de capacidad se encuentran cerradas y un menor dinamismo del consumo.

Por su parte, el Banco Central publicó la Encuesta de Operadores Financieros de la primera semana de febrero, destacando a primera vista la apreciación esperada por la moneda local frente a la divisa americana. En la encuesta anterior, el tipo de cambio fue ubicado en \$490, \$497 y \$500 pesos por dólar a 7 días, 3 meses y fin de año, respectivamente, pero en la nueva encuesta, se observa una apreciación considerable del peso, exhibiendo una disminución a \$480, \$485 y \$495 pesos para iguales periodos de tiempo. Por su parte, se mantuvieron las proyecciones de TPM para la mayoría de los periodos, a excepción de la tasa de interés proyectada a 3 y 24 meses -ambas aumentaron 25 puntos bases, finalizando en 4,75%

y 5,0%, respectivamente-. La inflación para febrero se estimó en 0,2%, mientras que para los siguientes 12 meses se mantiene anclada a la cifra meta de 3,0% del Banco Central.

Inflación (variaciones IPC en %)	Mediana
Mes actual (variación mensual)	0,20%
12 meses adelante (1 al 12)	3,09%
Siguientes 12 meses (13 al 24)	3,00%
Expectativas de TPM (%)	Mediana
Mes actual	5,00%
3 meses adelante	4,75%
6 meses adelante	4,50%
12 meses adelante	4,50%
24 meses adelante	5,00%
Expectativas de Tipo de Cambio	Mediana
7 días adelante	480,00
3 meses adelante	485,00
A fin de año	495,00

## Mercados Internacionales

---

### **Mercados internacionales registran avances en la semana, atentos a los avances en Grecia.**

Registrando una segunda semana consecutiva de avances, los principales índices mundiales cerraron positivos, tras la presentación de positivos datos económicos en EE.UU., a pesar de la incertidumbre generada por Grecia, mientras los líderes de sus partidos políticos se encontraban estancados en las negociaciones de los recortes fiscales necesarios para acceder a su fondo de rescate.

- **Acciones americanas**

Los títulos americanos registraron importantes avances al comenzar la semana, extendiendo el mejor inicio del año registrado por el S&P500 desde 1987 tras la presentación de positivos datos de empleo americano, que mostraban el mayor aumento en las nóminas de empleo desde abril y situado muy por sobre las expectativas (243.000), llevando a una caída en la tasa de desempleo a 8,3%, el menor nivel observado desde febrero de 2009.

Este avance se vio parcialmente frenado tras el estancamiento en las negociaciones por parte de los líderes de los partidos políticos en Grecia, mientras buscaban recortes en gastos que les permita recibir la ayuda necesaria para evitar un default; lo que afectó principalmente a títulos del sector financiero. Posteriormente, los progresos del gobierno griego sobre las medidas para conseguir el rescate, entregaron un mayor optimismo en los mercados, apoyados por positivos resultados corporativos como Coca-Cola Co., Walt Disney Co y Cisco Systems Inc.

Finalizando la semana, el S&P500 alcanzó su mayor alza en siete meses, después que los líderes políticos griegos llegaron a acuerdo con las

medidas de austeridad exigidas; optimismo que fue dinamizado asimismo por un favorable reporte que mostraba que las peticiones por seguro de desempleo habían bajado durante la semana anterior, situándose por debajo de las registradas el mes anterior, y de las expectativas de mercado.

De esta manera, los principales índices bursátiles americanos cerraron con retornos positivos durante la semana: Nasdaq (2,4%), S&P500 (2,0%) y Dow Jones (1,3%).

El reporte de empleo americano da señales de que la principal economía mundial podría estar recuperándose a un ritmo mayor al estimado inicialmente. A partir de esto, los resultados corporativos podrían continuar mostrando un buen desempeño, similar al observado durante las últimas presentaciones (donde hasta el momento un 68% de las compañías que pertenecen al S&P500 registraron ganancias por sobre las expectativas). Sin embargo, cabe destacar que el Presidente de la Fed, Ben Bernanke, señaló que el mercado laboral americano todavía estaría lejos de una situación saludable, pidiendo a los legisladores reducir el déficit presupuestario de largo plazo.

- **Acciones europeas**

Los títulos europeos iniciaron la semana con avances, impulsadas por los positivos datos de empleo entregados por el frente americano, además de positivos datos económicos por parte de Reino Unido, que mostró un crecimiento inesperado en la industria de servicios durante el mes pasado.

Sin embargo, estos avances sufrieron un freno por las dificultades de Grecia para alcanzar un acuerdo con sus prestamistas internacionales; y entre los líderes de sus partidos políticos con respecto a los

detalles necesarios para realizar los recortes en gasto necesarios para obtener el fondo de rescate. Sin embargo, finalmente el primer ministro heleno pudo alcanzar un acuerdo con los líderes de los tres partidos políticos que apoyan su gobierno provisional, que busca impulsar su competitividad económica y extender los recortes en su gasto, lo que daría espacio para una reducción adicional durante este año equivalente a 1,5% del PIB griego. A este escenario se le sumaron resultados corporativos por debajo de lo esperado, como en el caso de BHP Billiton y Vestas Wind Systems (que registró pérdidas anuales cuatro veces mayores a las estimaciones de analistas).

Luego de alcanzarse el consenso entre los líderes políticos griegos para las medidas de austeridad y que el Banco Central Europeo mantuviera su tasa de política monetaria en su menor nivel se observaron avances bursátiles hacia el fin de esta semana.

De esta manera, los principales índices bursátiles europeos cerraron con retornos positivos durante la semana: Dax (2,0%), Ftse 100 (1,7%), Ibex (1,5%) y Cac 40 (1,4%).

- **Acciones asiáticas**

Los títulos asiáticos iniciaron la semana con retrocesos, en medio de débiles resultados corporativos y temores de que la crisis crediticia continúe afectando las perspectivas económicas globales; lo que fue compensado parcialmente por un reporte que mostraba que la industria no manufacturera se había expandido a un menor ritmo durante el mes pasado, lo que incrementaba las especulaciones de que su Banco Central podría implementar mayores medidas para impulsar el crecimiento económico.

Sin embargo, el optimismo resurgió tras el positivo reporte de empleo americano, que impulsaba las expectativas de ganancias para exportadores

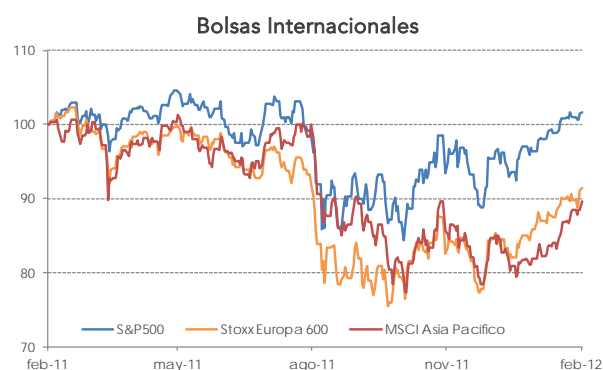
asiáticos como Nikon Corp., que recibe alrededor de un cuarto de sus ingresos de Norte América.

Aunque se ha mantenido la cautela con respecto al desenlace de las conversaciones para el rescate griego, dado que la crisis de la región del euro continúa amenazando la demanda global.

Los comentarios del ministro chino de Industria y Tecnología de la Información respecto a que es probable observar una desaceleración en el crecimiento de la producción industrial, a medida de que la crisis europea se profundiza, luego que el FMI estimara que la expansión económica del gigante asiático podría desacelerarse en 4% de la proyección actual de 8,2% para este año, de empeorar la crisis en Europa.

Pese que se observaron avances en el balance semanal, los títulos chinos se vieron afectados y frenados por un reporte económico que mostraba que la inflación China se había acelerado inesperadamente durante enero, limitando la holgura para mayor alivio en la política monetaria del país.

De esta manera, las bolsas asiáticas cerraron alcistas, observándose avances en el índice de Shanghai (1,6%), y en el Nikkei japonés (1,4%).

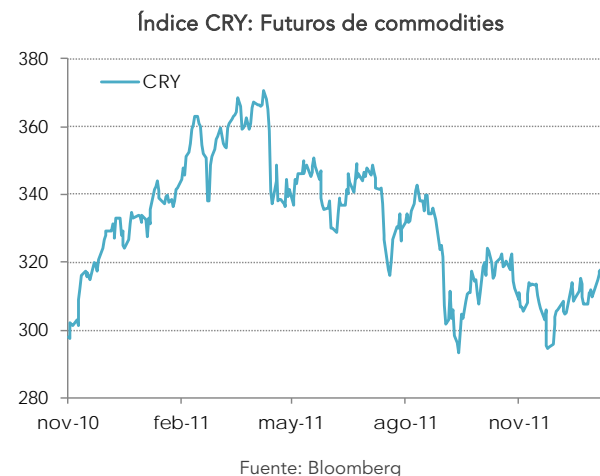


**Materias primas cierran mixtas.** Durante esta semana, las materias primas cerraron con rendimientos alcistas gracias a un mejor panorama respecto de las negociaciones con Grecia y las favorables peticiones iniciales de desempleo americanas que volvieron a ubicarse bajo las expectativas. Tras lo anterior, el índice de *commodities* de Reuters mostró un alza de 1,48%, mientras que el dólar americano volvió a perder terreno aunque de manera marginal.

**Combustibles:** Los rendimientos dentro de este ítem fueron mixtos, donde el petróleo volvió a ganar terreno en la semana luego de una inesperada caída en los suministros de crudo de Estados Unidos, lo que podría sugerir que la demanda se está dinamizando, mientras que aun se mantiene la incertidumbre respecto de la situación iraní. Por otra parte, el gas natural continua con su tendencia bajista de los últimos meses luego que los niveles de inventario de este producto volvieron a caer menos de los que proyectaba el mercado en EE.UU y que ha mantenido presionado los precios en niveles bajos.

**Metales:** Se mostraron mixtos durante la semana, donde los metales preciosos registraron una leve caída explicada por las turbulencias que se vivieron durante la semana producto de la negociación de la deuda griega, lo que se suma a un toma de utilidades luego del importante rally de éstos en lo que va del año (el oro acumula un alza de 11,2% mientras que la plata ha avanzado un 21,6%). Por otra parte, el metal rojo volvió a mostrar un positivo rendimiento luego que los niveles de inventarios siguieran mostrando un debilitamiento, lo que ha favorecido el crecimiento del valor del cobre, aunque los datos de inflación china por sobre lo esperado redujeron el espacio disponible para una posible flexibilización de la política monetaria y que ha llevado a un menor dinamismo de este metal cerrando la semana.

**Alimentos:** Los alimentos volvieron a cerrar mixtos, siendo el azúcar el que experimentó el mejor rendimiento semanal explicado por la especulación de India -segundo mayor productor mundial- podría disminuir las siembras de este producto debido a los bajos precios de mercado, lo que se ha sumado al retraso de las cosechas de caña de azúcar en Brasil, Tailandia y México. Además, la soya también siguió una tendencia similar y cerró con ganancias la semana debido a los pronósticos que apuntan a que la cosecha de soja en Brasil podría caer debido a la prolongada sequía que afecta a dicho país. Por otra parte, el algodón ha mostrado una variación negativa en su valor durante la presente semana, derivado de un nivel de inventarios por sobre las estimaciones de mercado -explicado por un menor dinamismo en la demanda y un aumento en la producción de Pakistán (cuarto mayor productor mundial), seguido por la caída del precio del trigo luego que el departamento agricultura americano proyectara que los inventarios mundiales se elevarían a niveles récord-.



Por otra parte, durante la semana se publicó el **índice de precios de los alimentos de la FAO** que mostró un avance de casi un 2% durante el mes de enero respecto del mes anterior, su primer incremento desde julio de 2011. Los precios de todos los grupos de productos básicos que

conforman el índice registraron ganancias el mes pasado, donde los que más subieron fueron los aceites, seguidos de cerca por los cereales, el azúcar, los productos lácteos y la carne. Con todo, el nuevo nivel de 214 puntos del índice estuvo un 7% por debajo del valor del índice en Enero de 2011.

El índice de la FAO de los precios de los cereales promedió 223 puntos en enero, un aumento de 2,3% (5 puntos) desde diciembre. Subieron los precios internacionales de los principales cereales, con excepción del arroz, y el mayor aumento se registró en los precios del maíz, un 6%. Los precios del trigo también subieron, aunque menos significativamente. Los precios reflejan la preocupación por los efectos de las condiciones meteorológicas en los cultivos de 2012 en muchas de las principales regiones productoras.

El índice de la FAO de los precios de los aceites y las grasas subió a 234 puntos en enero, un 3% más (6 puntos), desde diciembre. Las principales causas que impulsaron este aumento fueron el fortalecimiento de la demanda de importaciones de aceites de palma y de soya, aunado a una disminución estacional de la producción de aceite de palma.

Por otra parte, Según las últimas previsiones de la FAO, la producción mundial de cereales en 2011 será más que suficiente para satisfacer la utilización prevista en 2011-2012. Se prevé que la producción llegue a 2 327 millones de toneladas, 4,6 millones de toneladas por encima de la última estimación de diciembre. Eso representa 3,6% más que en 2010 y un nuevo récord. La utilización de cereales en 2011-2012 se redujo ligeramente desde diciembre, a casi 2 309 millones de toneladas, pero todavía 1,8% por encima de 2010-2011. Esto coloca las existencias finales de cereales para fines de las temporadas de 2012 en 516 millones de toneladas, 5 millones de toneladas por encima de las últimas previsiones de la FAO.

Por último, los precios de la carne promediaron unos 179 puntos, 0,5% (1 punto) por encima de su valor de diciembre. Los precios de los distintos tipos de carne tuvieron un comportamiento variable, la carne de cerdo subió hasta 2,8% ante las expectativas de fuertes importaciones de China, y los precios de las aves de corral bajaron un 1%. Además, los precios de los productos lácteos promedió 207 puntos en enero de 2012, un 2,5% más (5 puntos) desde diciembre, mientras que los precios del azúcar subieron a 334 puntos en enero, un aumento del 2,3% (7,4 puntos) desde diciembre, pero todavía un 20% (86 puntos) por debajo del índice de enero del año pasado. El incremento fue impulsado en gran medida por las condiciones meteorológicas poco propicias en Brasil, el más grande productor y exportador del mundo.

Las mayores alzas de la semana se observaron en el cobre (5,1%), petróleo (3,5%) y azúcar (3,4%); mientras que las mayores bajas se observaron en algodón (-4,1%), gas natural (-3,0%), y trigo (-2,5%).

**Bonos americanos cerraron con rendimientos alcistas.** Los bonos americanos cerraron la semana con rendimientos alcistas para sus distintos plazos luego que los líderes políticos griegos llegaran a un acuerdo sobre un paquete de medidas de austeridad necesarias para asegurar los fondos internacionales de rescate para dicho país, lo que se suma a las positivos datos de empleo americano luego de que las peticiones iniciales de desempleo se ubicaran por debajo de las expectativas de mercado. Por otra parte, el BCE mantuvo su tasa rectora señalando que las cifras macro muestran ciertas señales de estabilización y las medidas de liquidez al sistema financiero han aminorado las restricciones de liquidez, aun cuando mantienen un tono de cautela, estos ven un escenario algo menos oscuro, lo que apoyó el alza en los rendimientos de los *treasury*. Es importante considerar que gran parte del movimiento de las tasas se explica por las positivas cifras americanas

del último tiempo y que han disminuido la aversión al riesgo del mercado.

Fue así como los bonos del tesoro a 2, 10 y 30 años mostraron en el balance semanal variaciones de 4, 21 y 18 pb., respectivamente.



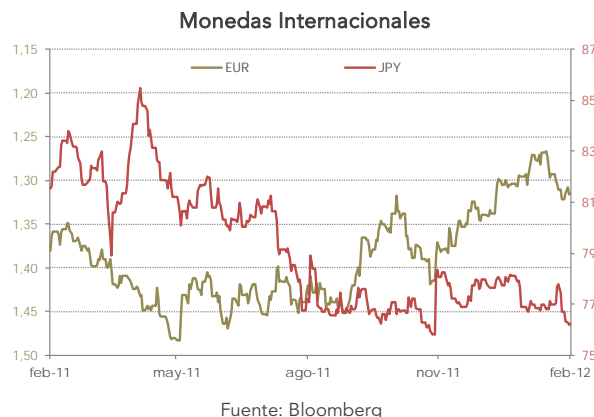
**Dólar cede terreno, yen se deprecia.** Durante esta semana, la divisa norteamericana se depreció producto de los avances exhibidos en las negociaciones del acuerdo sobre las reformas políticas y las medidas de austeridad necesarias para evitar una moratoria de pagos desordenada de Grecia. Un reflejo de este contexto más optimista es la reducción de los *yields* de los bonos italianos, españoles y alemanes. Esta situación fortaleció la posición de la divisa europea a pesar de los sólidos datos de empleo americanos y los dichos de Bernanke, donde reiteraba el compromiso de la FED en evitar que la crisis financiera europea perjudique el desempeño de la economía americana.

Por otra parte, el ministro de finanzas japonés reiteró que podría adoptar medidas para combatir movimientos especulativos de la divisa nipona.

Dado lo anterior, el euro se apreció respecto al dólar en 1,1% durante la semana. Por otra parte, la libra, recuperó terreno frente al dólar americano, observándose un leve avance de 0,1%; mientras

que el yen se depreció 1,9% respecto a la moneda americana.

Finalmente, a nivel latinoamericano, se observaron apreciaciones del real brasilero (0,1%) y del peso mexicano (1,0%).



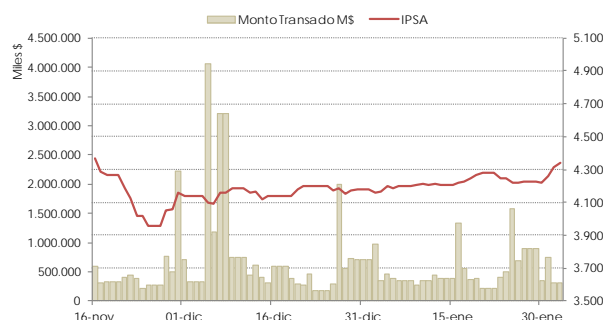
## Mercados Nacionales

**Ipsa cierra semana en terreno positivo.** El principal índice bursátil local presentó un rendimiento positivo, alineado con el favorable desempeño exhibido por los mercados internacionales. En línea con ello, los prósperos datos de económicos americanos y el acuerdo alcanzado por los líderes griegos respecto a la aplicación de las medidas solicitadas por la troika para otorgar un nuevo préstamo favorecieron las perspectivas de los inversionistas. En línea con ello, el dinamismo de los índices bursátiles se vio potenciado tras conocerse la cifra de inflación y crecimiento económico en Chile, la primera anotó un leve avance de 0,1%, situándose por debajo de las expectativas de mercado, mientras tanto el IMACEC avanzó un 5,3% (a/a) en el mes de diciembre.

A nivel corporativo, los trascendidos de que Cencosud prepararía un aumento de capital marcaron el rendimiento de este título. La compañía publicó un hecho esencial en el cual se señala que el Directorio de la Sociedad acordó iniciar las gestiones tendientes a estudiar una posible colocación de de ADRs en el mercado americano. Esta colocación sería parte del aumento de capital aprobado en Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2011, donde se fijó un límite de hasta 270 millones de nuevas acciones para los próximos tres años. Con lo anterior, el aumento de capital alcanzaría un monto de hasta US\$1.600 millones.

De esta manera, el Ipsa cerró esta edición en 4.403,95 puntos, observándose un avance de 1,5% durante la semana. Por un lado, los sectores que presentaron un desempeño favorable fueron: Commodities (3,44%), Consumo (2,94%), Retail (2,57%), Construcción (2,27%), Industrial (1,02%) Utilities (0,53%) mientras que en sentido opuesto, las mayores bajas fueron reportadas por: Salmón (-2,13%) y Banca (-1,19%).

### Evolución del IPSA



Fuente: Bloomberg, Estudios EuroAmerica

**Peso se apreció fuertemente influenciado por el alza del cobre.** Por octava semana consecutiva el peso recuperó terreno frente al dólar, apoyado por el importante avance semanal del precio del cobre (5,2%) -, en medio de un escenario más favorable producto del acuerdo alcanzado por los líderes griegos para adoptar las medidas solicitadas por la troika.

A esto se le agregan los positivos datos económicos locales de inflación y crecimiento económico.

De esta forma, el peso registró un avance semanal de 1,0%, cerrando en \$475,35 por dólar.

### Monedas Latinoamericanas

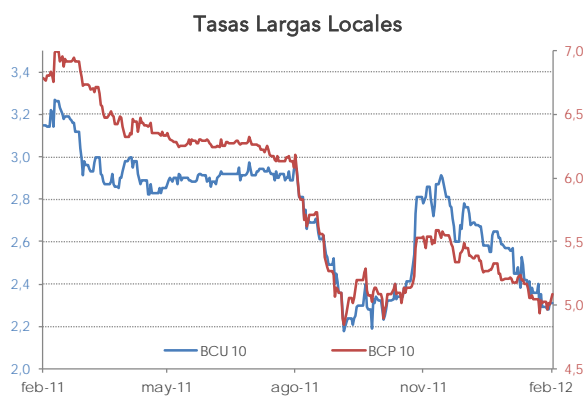


Fuente: Bloomberg

**Bonos locales cerraron la semana con rendimientos alcistas.**

Al cierre de esta semana, los rendimientos de los bonos locales tanto en un UF (BCU) como en pesos (BCP) del Banco Central mostraron rendimientos alcistas ante un panorama algo más optimista luego de las favorables noticias tanto nacionales como internacionales, destacándose el acuerdo de las medidas de austeridad para Grecia y favorables datos de empleo americano, mientras que a nivel nacional las positivas cifras de Imacec. Otro aspecto que afectó al cierre alcista de los bonos americanos fue el dato de IPC del mes de enero que mostró una variación menor a la esperada por el mercado.

El alza en los rendimientos para los bonos en UF (BCU) a 5 y 10 años fue de 11 pb. y 6 pb, respectivamente. Por su parte, las variaciones en las tasas de los bonos en pesos (BCP) a 5 y 10 años fueron de 20 pb y 18 pb, respectivamente.



Fuente: Bloomberg

## Empresas

---

### Sector Commodities

**SQM invertirá US\$ 665 millones en la faena de Pampa Blanca.** La sociedad ligada al empresario Julio Ponce Lerou, invertirá US\$ 665 MM en el proyecto denominado "Ampliación Pampa Blanca". De acuerdo con el Estudio de Impacto Ambiental (EIA) ingresado al Sistema de Evaluación Ambiental (SEA), la iniciativa corresponde a la incorporación de nuevas zonas de minas por una superficie aproximada de 30.000 hectáreas en la faena de Pampa Blanca de manera de incrementar la tasa de extracción de caliche hasta 37.300.000 toneladas por año, lo cual le permitirá aumentar su producción de yoduro, sales ricas en nitrato y yodo. El proyecto tiene una vida útil estimada de 50 años y se localiza en la Región de Antofagasta. El conjunto de sus obras se emplazarán en cuatro comunas de la región: Antofagasta, Mejillones, Sierra Gorda y María Elena. La fecha estimada de inicio de ejecución es julio de este año.

### Sector Consumo

**Andina Acordó fusión con Polar.** Ambas embotelladoras anunciaron la firma de un memorándum de acuerdo para fusionarse, siendo la última de ellas la absorbida, con el objetivo de crecer en Latinoamérica. Andina es la tercera embotelladora más grande de la región con una producción de 499 millones de cajas al año. Polar, en tanto, posee franquicias en Chile, Argentina y Paraguay, abarcando un total de 12 millones de habitantes. La nueva firma tendría un volumen proforma de 641 millones de cajas unitarias, equivalentes a US\$ 2.563 MM, quedando posicionadas como una de las embotelladoras de Coca-Cola más grandes de Latinoamérica. El memorándum de intención contempla firmar el contrato de promesa de fusión a más tardar el próximo 15 de marzo.

### Sector Eléctrico

**Generación eléctrica del SIC crece un 7% en el último año.** El principal sistema interconectado del país, alcanzó una generación eléctrica de 4.188 GWh, donde el 45,8% fue aporte hidroeléctrico y 53,6% térmico. Este crecimiento de la generación vino acompañado de un aumento en la demanda. Por otra parte, el SING presentó un crecimiento de 8,2% en la generación, alcanzando los 1.390 GWh en los últimos doce meses.

### Sector Retail

**Cencosud prepararía aumento de capital por hasta US\$1.600 MM.** Durante las últimas semanas la compañía habría agilizado las conversaciones con los bancos JP Morgan, UBS, BBVA y Santander, entidades que serán encargadas de ofrecer la capitalización a inversionistas chilenos y extranjeros. Trascendió que la semana pasada la compañía finalmente habría decidido realizar el aumento de capital por un monto de hasta US\$1.600 MM (270 millones de acciones), hecho que venía estudiando desde fines del año pasado. Posteriormente, durante la tarde del jueves 9 de febrero, la sociedad entregó un hecho esencial, comunicando que, en la sesión de Directorio de la Sociedad, celebrada el pasado 27 de enero, se acordó informar que la sociedad ha iniciado gestiones tendientes a estudiar una posible colocación de acciones en el mercado de EE.UU. mediante un programa de ADRs, para lo cual ha contactando a bancos de inversiones y oficinas de abogados en Chile y en el exterior. De hacerse efectiva, dicha colocación se haría con cargo al aumento de capital aprobado en Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada con fecha 29 de abril de 2011 -donde se fijó un límite de hasta 270 millones de nuevas acciones para los próximos tres años-.

## Resumen de Acciones

Cierre de 09 febrero de 2012	P. Cierre (Ch\$)	Variación %			P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)
		7 d	30 d	12 m			
<b>cierre edición 16:00 hrs.</b>							
IPSA	5.499,60	-0,4%	1,8%	3,3%			
<b>Utilities</b>							
Endesa	803,4	4,5%	5,3%	0,0%	14,7 x	2,6 x	13.863
Enerjis	179,9	-1,5%	-1,5%	-8,6%	15,6 x	1,5 x	12.356
Colbun	128,7	-1,0%	0,2%	8,8%	858,1 x	1,3 x	4.748
Gener	296,8	2,8%	7,6%	21,0%	20,1 x	1,9 x	5.038
Cge	2.690,0	3,3%	8,7%	-1,9%	23,3 x	1,0 x	2.358
Ecl	1.404,9	-0,7%	-1,8%	11,1%	16,0 x	1,7 x	3.113
Iam	806,2	2,5%	-1,2%	12,5%	15,2 x	1,4 x	1.696
Aguas-A	291,9	0,7%	-1,4%	24,7%	16,6 x	2,9 x	3.568
<b>Retail</b>							
Falabella	4.498,4	5,3%	8,2%	-4,1%	24,1 x	4,0 x	22.772
Cencosud	3.038,5	1,4%	-2,1%	-5,2%	23,9 x	2,5 x	14.472
Ripley	528,7	-0,1%	3,0%	-11,1%	17,0 x	1,4 x	2.153
La Polar	206,2	-11,1%	-9,4%	-92,5%	0,0 x		108
Parauco	899,0	1,6%	3,3%	-11,6%	11,9 x	1,4 x	1.329
Hites	368,0	18,7%	18,7%	-44,1%	11,6 x	1,5 x	292
<b>Commodities</b>							
Sqm-B	28.638,0	-2,8%	0,4%	7,6%	30,5 x	7,5 x	7.252
Cap	21.846,0	1,6%	8,0%	-13,8%	14,2 x	3,7 x	6.868
Copec	7.985,1	4,7%	14,1%	-4,8%	20,1 x	2,0 x	21.835
Cmpc	2.103,0	3,5%	6,9%	-9,7%	15,7 x	1,2 x	9.851
<b>Industrial</b>							
Lan	12.519,0	0,1%	2,0%	-5,5%	23,4 x	6,1 x	8.963
Vapores	99,8	0,5%	-4,4%	-78,3%	0,0 x	0,6 x	1.406
Madeco	23,0	2,2%	4,6%	-18,2%	0,0 x	0,6 x	352
Molymet	7.350,0	-3,1%	4,0%	-34,6%	17,4 x	2,0 x	1.965
Masisa	51,5	1,2%	2,2%	-28,8%	8,3 x	0,5 x	754
Sk	1.060,0	9,5%	23,5%	3,0%	7,2 x	2,6 x	2.390
<b>Const. &amp; Inmob.</b>							
Salfacorp	1.310,0	0,8%	2,0%	-18,3%	25,3 x	2,2 x	1.206
Besalco	795,0	-1,1%	4,1%	-15,0%	23,2 x	3,0 x	952
Socovesa	208,2	10,0%	14,9%	-42,7%	42,4 x	1,2 x	536
Paz	225,4	0,9%	-2,7%	-59,8%	11,2 x	0,8 x	134
<b>Com. &amp; Tec.</b>							
Entel	9.415,6	1,2%	-6,4%	19,3%	12,3 x	2,9 x	4.685
Sonda	1.387,7	3,0%	9,2%	15,2%	26,3 x	3,5 x	2.251
<b>Consumo</b>							
Ccu	6.546,8	3,1%	3,1%	25,9%	17,0 x	3,7 x	4.387
Conchatoro	1.108,0	4,0%	10,9%	7,6%	23,0 x	2,2 x	1.741
Andina-B	2.427,8	5,9%	4,4%	10,9%	19,0 x	4,4 x	1.942
Iansa	38,9	-0,3%	-3,1%	-41,9%	11,3 x	1,0 x	325
Multifoods	132,8	-2,9%	-9,9%	-31,3%	12,9 x	2,0 x	394
<b>Banca</b>							
Bsantander	36,1	-5,2%	-2,8%	-6,0%	16,0 x	3,5 x	14.323
Bci	31.004,0	-0,9%	5,9%	6,3%	13,9 x	2,7 x	6.805
Chile	73,8	-1,7%	0,7%	12,6%	15,0 x	3,7 x	13.498
Corpbanca	7,3	1,3%	4,4%	-2,3%	14,9 x	2,6 x	3.870
Sm-Chile B	166,0	-2,0%	4,1%	3,4%	57,7 x	1,6 x	3.841
<b>Holding</b>							
Antarchile	8.446,7	4,6%	9,9%	-13,5%	12,3 x	1,2 x	8.110
Quinenco	1.449,9	6,2%	15,0%	-13,9%	14,9 x	1,1 x	4.082
Nortegran	5,7	1,1%	8,0%	-33,7%	2,9 x	0,6 x	965
Almendral	64,0	-1,2%	-3,6%	11,5%	9,3 x	1,5 x	1.822
Calicheraa	720,0	2,1%	13,1%	44,1%	7,1 x	3,4 x	2.750
Oro Blanco	7,7		1,3%	-23,7%	4,3 x	0,9 x	1.695
<b>AFP</b>							
Cuprum	26.000,0	4,0%	7,0%	-10,3%	13,4 x	4,7 x	984
Habitat	625,0	1,7%	-0,6%	-0,2%	10,2 x	3,4 x	1.315
Provida	2.250,0	-3,7%	-1,9%	-9,8%	10,1 x	2,7 x	1.568

EuroAmerica no se compromete a que la información vertida sea exacta ni completa. La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Prohibida su reproducción.

## Calendario Económico

Fecha	País	Indicador	Consenso	Previo
Lunes 13	China	Préstamos en yuan nuevo	1000.0B	640.5B
	Alemania	Índice precios por mayor(YoY)	--	3.0%
Martes 14	Japón	Producción industrial (MoM)	--	4.0%
	Eurozona	Eurozona prod. ind. wda (YoY)	-1.2%	0.0%
	Eurozona	Encuesta ZEW (Clima económico)	--	-32.5
	Alemania	Encuesta ZEW (Clima económico)	-15.0	-21.6
	EE.UU.	Índice precios importación-YoY	7.2%	8.5%
	EE.UU.	Ventas al por menor	0.7%	0.1%
	Chile	Tasa objetivo a un día	4.75%	5.00%
Miércoles 15	Alemania	PIB (nsa) (YoY)	1.8%	2.5%
	Eurozona	Eurozona PIB s.a. (YoY)	0.7%	1.3%
	EE.UU.	Solicitudes de hipoteca MBA	--	7.5%
	EE.UU.	Encuesta manufacturera NY	14.20	13.48
	EE.UU.	Producción industrial	0.6%	0.4%
	EE.UU.	Índice NAHB mercado viviendas	26	25
	EE.UU.	Minutes of FOMC Meeting		
Jueves 16	EE.UU.	IPP (MoM)	0.3%	-0.1%
	EE.UU.	Peticiones iniciales de desempleo	--	--
	EE.UU.	Inicios de viviendas MoM	1.8%	-4.1%
	EE.UU.	La Fed de Philadelphia	8.5	7.3
Viernes 17	Alemania	Precios al productor (MoM)	0.2%	-0.4%
	EE.UU.	IPC (MoM)	0.3%	0.0%

Fuente: Bloomberg, Estudios EuroAmerica

## Departamento de Estudios EuroAmerica

**Ximena García Giusto**  
Gerente de Estudios de Renta Variable  
[xgarcia@euroamerica.cl](mailto:xgarcia@euroamerica.cl)

**Andrés Galarce H.**  
Analista de Estudios  
[agalarce@euroamerica.cl](mailto:agalarce@euroamerica.cl)

**Alfredo Parra R.**  
Analista de Estudios  
[aparra@euroamerica.cl](mailto:aparra@euroamerica.cl)

**Marcelo Barrero C.**  
Analista de Estudios  
[mbarrero@euroamerica.cl](mailto:mbarrero@euroamerica.cl)

**Jorge Sepúlveda V.**  
Analista de Estudios  
[jsepulvedav@euroamerica.cl](mailto:jsepulvedav@euroamerica.cl)

© Copyright 2012 EuroAmerica. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción.

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

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

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

La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de EuroAmerica, y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente.