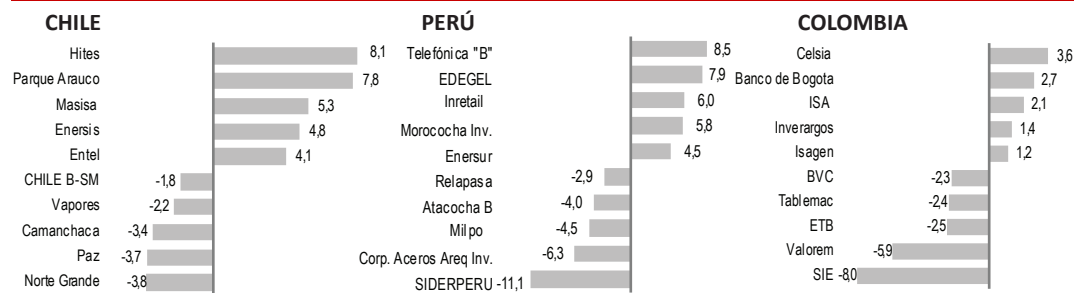


Color del Mercado Internacional - Crecimiento en China mejoró en el cuarto trimestre.

- El PIB chino creció 7,9% en el cuarto trimestre, lo que le inyectó optimismo a los mercados financieros hacia fines de la semana. El Banco Mundial redujo sus proyecciones de crecimiento para la economía mundial de 3% a 2,4% para 2013. Para Europa, ahora el Banco Mundial espera una contracción de -0,1%. A pesar de haber sido una semana relativamente tranquila, en Europa los datos de producción industrial muestran que la recesión probablemente continuó en el cuarto trimestre de 2012. El crecimiento económico de Alemania se desaceleró a 0,7% en 2012 debido a los efectos de la crisis europea. Al mismo tiempo, las encuestas de negocios en enero en los Estados Unidos desilusionan y apuntan a un comienzo de año relativamente débil para la economía de los Estados Unidos.
- Los mercados financieros europeos se han seguido estabilizando durante la última semana. El PIB alemán cayó 0,5% en el cuarto trimestre, lo que muestra que incluso Alemania se ha visto fuertemente afectada por la crisis europea. El FMI desembolsó nuevos fondos para Grecia y Portugal. España continúa rematando bonos soberanos exitosamente a tasas de interés más bajas que con anterioridad
- Los mercados financieros europeos se han seguido estabilizando durante la última semana. El PIB alemán cayó 0,5% en el cuarto trimestre, lo que muestra que incluso Alemania se ha visto fuertemente afectada por la crisis europea. El FMI desembolsó nuevos fondos para Grecia y Portugal. España continúa rematando bonos soberanos exitosamente a tasas de interés más bajas que con anterioridad.

Gráfico 1: Mayores variaciones de la semana por país (%).



* Sin ajuste por distribución de dividendos

Gráfico 2: Múltiplo P/U por país.

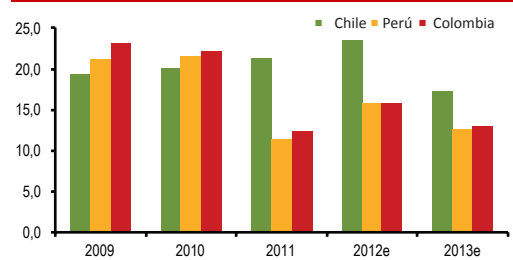


Tabla 1: Resumen Proyecciones Macroeconómicas

	2010	2011	2012e*	2013e
Chile				
PIB (Var. Anual %)	6,1	6,0	5,8	5,4
IPC (%)	3,0	4,4	1,5	3,0
Perú				
PIB (Var. Anual %)	8,8	6,9	6,2	6,3
IPC (%)	2,1	4,7	2,9	3,0
Colombia				
PIB (Var. Anual %)	4,0	5,9	3,9	4,4
IPC (%)	3,2	3,7	2,4	3,0

*las cifras de inflación del 2012 son efectivas

Tabla 2: Portafolio recomendado regional

Compañía	Sector	Últ. Precio	Prec. Objetivo	YTD (%)	Cap. Bursátil (USD mn)
Chile (CLP)					
BSANTANDER	Financiero	35,6	40,0	5,4	14.227
COLBUN	Energía	146,3	163,0	10,8	5.448
SONDA	Telecom y TI	1.590	1.750	4,5	2.923
FALABELLA	Comercio	5.190	5.500	5,2	26.385
Perú (PEN)					
Ferreyros	Industrial	2,34	2,60	6,4	736
Unacem	Cemento	3,58	3,15	10,5	1.662
Colombia (COP)					
Bancolombia	Financiero	30.900	35.000	3,6	14.834

Departamento de Estudios

Categoría: Informes Periódicos
Periodicidad: Semanal

22 de Enero de 2013

www.larrainvial.com

SEMANAL

NOTA PORTADA

Color del Mercado Internacional - Crecimiento en China mejoró en el cuarto trimestre. 3

MACROECONOMÍA CHILE

Coyuntura Macroeconómica 5

Proyecciones 6

RENTA VARIABLE

Valorización y Recomendación de Acciones 7

Reportes y Alertas de mercado publicados durante semana 14

ANEXOS

Últimas Cifras Publicadas 15

Precio de los Activos Globales 16

Tabla 3: Resumen Histórico Monedas Relevantes

	21 - ene	1 Semana	6 Meses	1 Año
Peso Chileno (CLP/USD)	472,4	473,7	492,6	488,2
Peso Colombiano (Cop/USD)	1.766	1.759	1.789	1.814
Sol Peruano (PEN/USD)	2,55	2,54	2,64	2,69
Peso Argentino (ARS/USD)	4,95	4,95	4,57	4,33
Real (BRL/USD)	2,04	2,03	2,04	1,76
Yen (JPY/USD)	89,6	89,5	78,4	77,0
Euro (USD/EUR)	1,33	1,34	1,21	1,30

Tabla 4: Commodities relevantes

	2010	2011	2012e	2013e
Cobre (USD/lb)	342	400	365	390
Celulosa - NBSK (USD/t)	917	930	810	850
Petróleo (USD/barril)	79,4	97,8	92	90
Oro (USD/oz)	1227	1575	1675	1750
Zinc (USD/lb)	0,90	1,00	0,92	1,12

Color del Mercado Internacional - Crecimiento en China mejoró en el cuarto trimestre.

Gerrit Jahns
gjahns@larrainvial.com

El PIB chino creció 7,9% en el cuarto trimestre, lo que le inyectó optimismo a los mercados financieros hacia fines de la semana. El Banco Mundial redujo sus proyecciones de crecimiento para la economía mundial de 3% a 2,4% para 2013. Para Europa, ahora el Banco Mundial espera una contracción de -0,1%. A pesar de haber sido una semana relativamente tranquila, en Europa los datos de producción industrial muestran que la recesión probablemente continuó en el cuarto trimestre de 2012. El crecimiento económico de Alemania se desaceleró a 0,7% en 2012 debido a los efectos de la crisis europea. Al mismo tiempo, las encuestas de negocios en enero en los Estados Unidos desilusionan y apuntan a un comienzo de año relativamente débil para la economía de los Estados Unidos.

- Los mercados financieros europeos se han seguido estabilizando durante la última semana. El PIB alemán cayó 0,5% en el cuarto trimestre, lo que muestra que incluso Alemania se ha visto fuertemente afectada por la crisis europea. El FMI desembolsó nuevos fondos para Grecia y Portugal. España continúa rematando bonos soberanos exitosamente a tasas de interés más bajas que con anterioridad.

El crecimiento del PIB alemán desaceleró hasta 0,7% en 2012 (un poco menos que lo esperado 0,8%) desde 3,0% en 2011. Durante el cuarto trimestre el PIB cayó 0,5%. Con estos nuevos datos el gobierno alemán corrigió su proyección para 2013 a la baja y ahora espera solamente un crecimiento de 0,5%. Mientras tanto, Alemania registró por primera vez en 5 años un superávit fiscal de 0,1% del PIB (en comparación con un déficit de -0,8% en 2011).

La producción industrial en la Euro Zona cayó 0,3% (mensual) en noviembre aunque el mercado esperaba un crecimiento de 0,2%. En términos anuales la producción industrial ha caído -3,7%. La inflación en la Euro Zona se mantuvo estable en 2,2% (a/a) en diciembre, levemente sobre la meta del BCE.

España colocó nuevamente exitosamente un bono a 12 meses a una tasa de 1,47% (en comparación con 2,56% hace un mes) y un bono a 18 meses a una tasa de 1,69% (en vez de 2,78%). Las tasas españolas han seguido bajando en línea con la tendencia positiva que han mostrado los mercados financieros europeos últimamente. El primer ministro de España, Mariano Rajoy, descarta por ahora la solicitud de un rescate externo en una entrevista con el "Financial Times". Según él Alemania tiene que impulsar el crecimiento en la Euro Zona con un estímulo fiscal. Las reformas que su gobierno ha hecho durante el último año tendrían un efecto positivo durante 2013.

Mientras tanto el Banco Mundial ha bajado su proyección para el crecimiento de la economía mundial de 3% a 2,4%. Para Europa el Banco Mundial espera ahora una caída de 0,1% en 2013 (previamente +0,7%).

El FMI ha autorizado la transferencia de EUR 3,2 mil millones para Grecia como parte del segundo paquete de rescate debido al progreso que ha mostrado este país. Del mismo modo, el FMI transfirió EUR 839 millones a Portugal. Portugal está considerando realizar una subasta de un bono soberano a 5 años durante las próximas semanas.

La semana pasada trajo más buenas noticias en términos del mercado de vivienda en los Estados Unidos. Las construcciones nuevas aumentaron 12,1% en términos mensuales en diciembre a pesar que el mercado sólo esperaba un aumento de 3.3%. Los permisos de construcción aumentaron 0,3% en términos mensuales. El índice NAHB del mercado de viviendas para las expectativas de venta permaneció inalterado en 47 en enero.

El crecimiento de la producción industrial se desaceleró 0,3% mensual en diciembre desde 1,1% en noviembre. Las ventas al detalle aumentaron 0,5% en diciembre en términos mensuales, sobre las expectativas de mercado de sólo 0,4%. Al parecer, la discusión sobre el "abismo fiscal" no dañó la economía real durante el mes de diciembre. Sin embargo, la próxima ola de incertidumbre política vendrá en febrero cuando se tomen las decisiones sobre el techo de la deuda y los recortes automáticos a los gastos.

A pesar de la mejoría en los datos económicos de los Estados Unidos en los últimos meses, dos encuestas de negocios la semana pasada mostraron que las expectativas del sector manufacturero permanecen débiles. La encuesta de manufacturas Empire State cayó aún más a -7,8 en enero desde -7,3 en diciembre. La encuesta de negocios Philadelphia FED también cayó inesperadamente a -5,8 en enero desde 4,6 anteriormente.

La confianza de los consumidores también cayó inesperadamente en enero, según el índice de confianza de la Universidad de Michigan, que disminuyó desde 72,9 en diciembre a 71,3 en enero.

- **La economía china creció 7,8% en 2012 comparado con 9,2% en 2011. Sin embargo, el crecimiento económico mejoró de 7,4% en 3T a 7,9% in 4T.**

El crecimiento del PIB en el cuarto trimestre fue de 7,9% (A/A), levemente mejor a lo esperado, comparado con el 7,4% en el tercer trimestre. El crecimiento de la economía china fue de solo 7,8% en 2012, la tasa de crecimiento más baja en 13 años. Sin embargo, en general los mercados están esperando una mejoría de la economía china en 2013, y el crecimiento probablemente excederá el 8%. Los datos del cuarto trimestre parecen confirmar este escenario. La mejoría de los datos chinos se debió principalmente a una política fiscal y monetaria más expansiva en la segunda mitad de 2012. Con los nuevos datos económicos y la inflación aumentando a 2,5% en diciembre, parece poco probable que se apliquen más medidas de estímulo.

La producción industrial aumentó 10,3% anual y las ventas del comercio 15,2%, las dos cifras levemente sobre las expectativas del mercado.

Coyuntura Macroeconómica

Chile

En la primera reunión de política monetaria del año, el Banco Central de Chile decidió mantener inalterada la tasa de política monetaria en 5,0%, en línea con lo esperado por LV y por el mercado. En su comunicado, el ente rector afirmó que las condiciones financieras son más favorables que hace un mes, aunque los riesgos en la Euro Zona permanecen elevados. Además, el riesgo fiscal en EEUU ha disminuido marginalmente, aunque continúa siendo relevante. Las economías desarrolladas siguen mostrando un crecimiento débil, aunque las cifras de China son más positivas. Los precios de los combustibles han aumentado durante el mes, mientras que los del cobre y los alimentos se han mantenido. En materia local, señala que los indicadores de actividad han evolucionado en línea con lo esperado, que el mercado laboral continúa estrecho, y los empleos y salarios reales continúan aumentando. Por otra parte, la inflación estuvo bajo 2%, pero las expectativas se mantienen dentro del rango meta. En materia cambiaria, el peso se apreció respecto al dólar.

Perú

Los datos mensuales del PIB en Perú mostraron un crecimiento de 6,83% (a/a) en noviembre. El mercado esperaba solamente un crecimiento de 6,4% después de 6,7% en octubre. Por sectores: minería -1,36%, manufacturero +4,82%, construcción +16,8%, comercio +6,3%, transporte y comunicaciones +7,5%, servicio financieros +10,5%, servicios a empresas +7,9%. Entre enero y noviembre 2012 la economía peruana ha crecido 6,4%.

Según la última encuesta del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) el mercado espera un crecimiento del PIB de 6,2% para 2012 y 6,1% para 2013. Las expectativas para la inflación en 2012 han bajado de 2,8% a 2,6%.

Mientras tanto, la tasa de desempleo cayó de 5,9% a 5,6%.

Colombia

La producción industrial sorprendió nuevamente y cayó 4.1% (a/a) en noviembre en comparación con 1,2% en octubre. El mercado esperaba 0,0%. Por otro lado, las ventas de comercio crecieron mucho más que lo esperado, 6,7% (a/a) en noviembre en comparación con -0,4% en octubre. Con estos nuevos datos el Banco de Republica bajaría nuevamente la tasa de intervención en 25 pb hasta 4,0% en su próxima reunión el 28 de enero.

Finalmente el Banco de la República (BanRep) decidió que la próxima reunión de política monetaria se realizará el lunes 28 de enero. Nosotros y la mayoría de los participantes del mercado estamos esperando que el BanRep baje la tasa de intervención en esta ocasión en 25 pb más hasta 4,0%. El BanRep está reaccionando a la desaceleración de la economía colombiana durante el tercer trimestre del año pasado.

Actualización de proyecciones macroeconómicas al mes de Enero de 2013

Indicador	Efectivo 2012	Proyecciones LV 2012	Consenso 2012	Proyecciones LV 2013	Consenso 2013
PIB (Variación % anual)		5,8	5,5	5,4	4,7
Demanda interna (Variación % anual)		7,4	6,6	7,7	5,6
Balance Fiscal (% del PIB)		0,8	0,3	0,4	-0,4
Balanza comercial (USD Millones)	4.208			9.000	3.500
Exportaciones (USD Millones)	78.813			95.000	82.500
Importaciones (USD Millones)	74.605			86.000	79.000
Precio del cobre (USD¢/Libra)	365,3			390,0	350,0
Cuenta corriente (% del PIB)				-5,0	-10,3
IPC (%)	1,5			3,0	3,1
IPC - SAE (%)	1,5			2,7	

	Actual 21 - Ene- 13	Próximos 3 meses	Próximos 6 meses	Próximos 9 meses	Próximos 12 meses
Tasa interbancaria Nominal (%)	5,00	5,25	5,50	5,75	5,75
Tasa del BCP-10 años (%)	5,65	5,75	6,00	6,00	6,00
Tasa del BCU-10 años (%)	2,64	2,65	2,80	2,80	2,80
Tipo de cambio (CLP/USD)	472,4	470,0	460,0	470,0	480,0
Tasa de interés de la FED (%)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Precio del Cobre (USD¢/Libra)	367,9	370,0	385,0	400,0	380,0

21 de ene. de 2013	Precio Cierre (CLP)(3)	Variación del Precio %				Precio U12M		Volumen Trans(1) (USD mn)	Rec	Precio Objetivo (CLP)(3)	Rendim. Esperado	Rendim. Total(2)	Cap. Bursátil (USD mn)	P/VL 2013
		WTD	YTD	U3M	U12M	Mayor	Menor							
IPSA Índice	4.527	1,6	5,2	6,1	5,8	4.697	4.104	177,0		5.050		13%	231.882	2,8
Energía														
Enersis	187	4,8	6,4	16,7	7,1	201	150	17,5	(+)				12.926	
Endesa	805	2,0	3,5	4,6	7,7	899	710	15,3	(+)	876	9%	11%	13.981	1,7
Colbun	146	3,4	10,8	10,3	13,4	147	126	3,0	(+)	163	11%	13%	5.430	1,3
Gener	323	2,0	5,1	13,4	18,7	328	248	2,7	(=)	311	-4%	0%	5.518	2,1
ECL	1.114	1,7	(0,9)	(8,6)	(21,1)	1.420	1.050	2,8	er	er	er	er	2.483	er
Gasco	3.900	1,3	(0,0)	6,8	30,7	4.000	2.984	0,6	(-)	3.964	2%	5%	1.387	1,4
Pehuenche	3.979	-	16,0	25,1	25,6	4.000	2.700	0,1	(+)	3.441	-14%	-6%	5.161	11,1
CGE	2.800	1,8	1,1	10,0	7,7	2.850	2.050	0,5	(+)	2.831	1%	5%	2.472	1,0
Telecom y TI														
Entel	10.400	4,1	5,1	3,7	13,9	10.500	8.550	5,6	(=)	10.250	-1%	5%	5.196	2,9
Sonda	1.590	1,3	4,5	9,9	25,3	1.598	1.237	1,8	(+)	1.750	10%	12%	2.932	2,9
Sanitarias														
Agua-A	346	(0,8)	1,9	7,7	18,4	358	270	0,4	er	er	er	er	4.485	er
Transporte														
LATAM	11.780	3,3	4,7	(2,4)	(3,5)	14.419	10.498	27,3	(+)	13.700	16%	16%	11.903	2,1
Bebidas y Alimentos														
Andina-B	3.019	(1,1)	0,3	(2,6)	30,0	3.155	2.198	3,4	er	er	er	er	4.860	er
CCU	7.560	0,6	0,3	12,5	22,9	7.816	5.951	3,2	er	er	er	er	5.098	er
ConchaToro	948	1,6	1,7	(3,7)	(11,4)	1.150	866	1,4	er	er	er	er	1.499	er
Embonor-B	1.390	(0,6)	1,5	3,0	68,5	1.500	825	2,0	er	er	er	er	1.503	er
Comercio														
Falabella	5.190	0,5	5,2	7,9	22,5	5.230	4.145	9,9	(+)	5.500	6%	7%	26.390	3,2
Ripley	490	1,0	7,3	8,7	(3,1)	595	405	2,5	(=)	495	1%	2%	2.009	1,1
Cencosud	2.902	1,1	11,8	10,3	(0,0)	3.223	2.490	14,3	(+)	3.075,0	6%	7%	15.402	2,1
Parauco	1.257	7,8	6,0	17,5	46,2	1.265	853	2,2	er	er	er	er	1.870	er
Forus	2.670	(0,0)	(0,9)	4,9	74,5	2.760	1.500	0,4	(=)	2.600	-3%	-1%	1.461	4,1
Hites	486	8,1	18,6	43,7	52,2	487	281	0,9	(=)	440	-10%	-7%	388	1,5
Salud														
CFR	127	(1,7)	4,7	9,9	6,2	130	100	2,5	(+)	141	11%	12%	2.258	2,9
Andrómaco	229	0,4	2,0	8,5	(4,6)	250	200	0,2	(=)	240	5%	9%	270	2,2
Forestales														
Copec	7.277	0,8	7,2	2,1	0,4	8.340	6.415	7,4	er	er	er	er	20.026	er
CMPC	1.876	(0,1)	6,1	1,8	(4,7)	2.220	1.665	5,5	er	er	er	er	8.736	er
Minería / Industrial														
SQM-B	27.534	(0,1)	0,1	(0,7)	(3,0)	30.700	26.000	32,3	(=)	30.500	11%	13%	15.342	5,3
CAP	17.692	3,0	10,2	5,7	(14,1)	21.596	14.500	6,6	(+)	18.500	5%	8%	5.598	2,2
Antofagasta (GBPP)	1.264	(2,5)	(4,5)	(3,0)	(4,1)	1.400,3	972,0	46,9	(-)	1.280	1%	3%	19.725	2,4
AFPs														
Cuprum	36.375	0,3	(7,4)	(2,2)	55,9	39.400	22.899	0,1	er	er	er	er	1.386	er
Habitat	922	3,6	(0,3)	16,0	48,5	931	610	0,9	(-)	800	-13%	-8%	1.952	3,4
Provida	3.500	-	7,7	1,2	66,2	3.650	2.110	1,8	er	er	er	er	2.455	er
Bancos														
BSantander	35,6	0,7	5,4	7,5	(10,4)	41,0	31,2	38,6	(+)	40	13%	16%	14.183	3,0
Chile	78,5	(0,2)	1,4	14,1	7,7	79,0	64,0	6,9	Rest	Rest	Rest	Rest	15.393	Rest
BCI	34.999	2,4	6,2	15,1	13,8	35.965	29.000	2,7	(+)	36.000	3%	5%	7.730	2,5
Corbanca	6,8	2,1	6,8	11,1	(2,4)	7,4	5,0	3,2	(=)	6,70	-1%	3%	4.920	1,7
SM-Chile-B	187,0	(1,8)	(1,1)	7,5	14,9	195,4	155,0	1,6	Rest	Rest	Rest	Rest	4.355	Rest
Construcción														
Salfacorp	1.030	1,0	5,1	(9,5)	(23,7)	1.456	841	1,4	er	er	er	er	872	er
Besalco	885	(0,6)	1,1	1,7	10,7	995	744	1,0	er	er	er	er	1.061	er
Pesqueras/Salmoneras														
Mutifoods	135	(0,7)	17,9	19,5	(8,2)	150	98	0,2	er	er	er	er	403	er
Aquachile	360	(1,7)	9,1	8,3	-	450	270	3,5	(+)	370	3%	3%	915	1,8
Camanchaca	32	(3,4)	33,3	39,1	(23,6)	46	20	0,7	(=)	28	-13%	-13%	281	1,1
Sociedades de Inversión														
Quiñenco	1.550	(1,8)	0,6	12,7	16,7	1.650	1.260	0,7	er	er	er	er	4.412	er
Calichera	763	0,4	(1,5)	(13,3)	2,4	900	720	0,0	er	er	er	er	2.933	er
Oro Blanco	5,8	(2,5)	(4,2)	(3,4)	(22,8)	8,4	5,8	0,1	er	er	er	er	1.274	er
NorteGran	4,6	(3,8)	0,4	1,2	(21,0)	6,7	4,3	0,4	er	er	er	er	780	er
Potasios	95	(3,4)	(4,8)	-	-	230	95	0,0	er	er	er	er	365	er
Minera	15.820	0,1	0,4	(1,1)	(1,7)	17.050	15.200	0,6	er	er	er	er	4.187	er
Marinsa	40	-	2,6	6,7	35,6	42	26	0,3	er	er	er	er	240	er
Invercap	3.900	-	6,8	10,8	(18,6)	4.791	3.469	0,0	er	er	er	er	1.234	er
AntarChile	8.150	2,4	10,1	(1,0)	3,2	9.300	7.005	1,2	er	er	er	er	7.874	er
Almendral	75	1,4	2,1	6,4	15,6	75	62	0,3	er	er	er	er	2.135	er
IAM	964	2,8	(0,0)	8,9	29,4	1.000	727	1,0	er	er	er	er	2.042	er
ILC	9.139	1,0	(2,1)	4,7	-	9.520	7.061	-	er	er	er	er	1.863	er

(1): Promedio diario de los últimos doce meses tanto local como ADRs; cálculo para el IPSA sólo considera datos de la Bolsa de Comercio de Santiago

(2): Rendimiento total incluye el rendimiento esperado y el retorno del dividendo esperado para el año 2012

(3): Excepto cuando se indica otra moneda

YTD: variación en lo que va del año; U3M: últimos 3 meses; U12M: últimos doce meses.

Rest: Restringido; er: en revisión; nd: no disponible; ns: no significativo; s.c.: sin cobertura

21 de en. de 2013	UPA				P/U				EV/EBITDA				Retorno Dividendos %				Retorno FCL (%)			
	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e
IPSA					20,1	21,3	23,5	17,3	13,0	11,5	12,8	10,4	1,4	2,1	1,9	1,8	4,7	5,6	3,3	4,5
Energía																				
Enersis	14,9	11,5	13,6	15,3	14,4	15,9	13,0	12,2	7,1	6,9	7,4	6,9	2,9	2,6	3,2	3,4	20,3	11,5	9,7	8,7
Endesa	65,1	54,5	42,2	56,8	13,5	14,1	18,5	14,2	8,8	9,0	10,1	8,6	3,5	3,4	2,8	2,1	4,2	5,4	4,8	4,9
Colbún	3,1	3,6	3,3	9,8	42,9	36,8	39,7	15,0	17,6	25,6	21,6	9,9	0,8	0,8	0,8	2,0	ns	ns	ns	9,1
Gener	10,3	12,3	17,3	18,1	24,2	22,5	17,8	17,8	12,7	9,2	11,5	10,6	3,9	6,9	3,9	3,5	ns	2,0	5,5	ns
ECL	92,7	82,7	er	er	12,6	16,7	er	er	9,5	9,8	er	er	3,0	3,4	er	er	6,0	6,9	er	er
Gasco	302	198	198	291	10,2	16,4	19,7	13,4	9,3	8,9	8,9	8,9	3,4	3,7	3,0	3,1	15,4	16,7	7,4	17,6
Pehuenche	289	190	339	224	10,7	14,8	10,1	17,8	8,5	10,9	7,4	13,2	9,7	8,4	9,5	7,0	0,3	0,1	0,9	1,4
CGE	144	ns	165	195	20,9	ns	16,8	14,4	11,8	12,1	9,3	8,2	4,9	4,2	1,4	3,6	6,0	10,9	11,2	21,1
Telecom y TI																				
Entel	776	788	803	808	10,8	12,5	12,3	12,9	4,8	5,1	5,0	5,3	5,7	6,2	5,8	6,2	11,8	0,7	ns	4,9
Sonda	45,8	53,4	58,0	66,4	25,2	23,4	26,2	24,0	10,9	11,3	11,7	10,8	2,3	2,2	2,2	1,8	ns	ns	0,3	ns
Sanitarias																				
Aguas-A	17,0	18,2	er	er	14,4	16,4	er	er	10,4	11,0	er	er	8,7	5,8	er	er	4,3	3,7	er	er
Transporte																				
LATAM (USD)	1,2	0,9	(0,6)	0,6	24,2	24,4	nn	42,4	12,8	11,3	14,0	11,2	1,5	2,5	0,0	0,2	0,0	nn	nn	nn
Bebidas y Alimentos																				
Andina-B	136	128	er	er	17,0	17,8	er	er	9,4	9,7	er	er	3,8	5,0	er	er	2,8	2,7	er	er
CCU	348	385	er	er	16,5	17,6	er	er	9,7	9,8	er	er	4,0	2,8	er	er	5,3	4,0	er	er
Concha y Toro	53,8	63,5	er	er	21,0	15,6	er	er	15,2	15,5	er	er	1,7	2,6	er	er	4,0	ns	er	er
Embonor-B	85,0	71,4	er	er	12,1	11,9	er	er	9,7	8,7	er	er	2,9	6,3	er	er	6,3	7,2	er	er
Comercio																				
Falabella	172	176	163	217	30,6	22,9	30,2	23,9	20,5	15,4	18,2	15,7	0,7	2,5	1,4	1,3	2,6	2,1	0,7	1,6
Ripley	25,8	28,6	19,4	30,6	25,2	17,3	23,5	16,0	16,9	14,3	16,4	13,0	0,2	2,6	1,9	1,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Cencosud	131	126	114	139	28,1	23,8	22,8	20,9	18,0	12,5	12,5	11,8	0,7	1,2	1,3	1,0	1,7	ns	ns	ns
Parque Arauco	79,1	58,0	er	er	14,0	14,4	er	er	1,7	1,2	er	er	0,0	0,0	er	er	12,6	23,2	er	er
Forus	75,3	110,0	113,5	142,7	20,3	12,6	23,5	18,7	14,6	8,7	14,9	12,4	3,8	5,1	1,6	1,7	4,7	4,0	2,8	3,9
Hites	31,8	32,6	35,2	37,0	21,5	9,9	11,7	13,1	13,8	6,8	7,5	8,2	0,5	2,8	2,4	2,2	ns	4,4	4,7	ns
Salud																				
CFR	4,5	5,1	4,4	5,2	-	21,7	27,4	24,2	-	18,0	23,6	14,4	-	0,0	1,7	1,2	-	ns	ns	3,6
Andrómaco	17,0	5,9	15,1	16,8	16,7	39,2	14,8	13,6	10,5	14,9	8,9	8,3	3,6	3,0	1,6	4,0	12,2	2,2	3,8	8,4
Forestales																				
Copec (USD)	0,8	0,7	er	er	24,9	20,6	er	er	15,9	12,0	er	er	1,3	2,0	er	er	0,0	4,0	er	er
CMPC (USD)	0,3	0,2	er	er	18,3	18,1	er	er	12,7	10,8	er	er	1,6	1,7	er	er	1,5	1,4	er	er
Construcción/Cemento																				
Salfacorp	55,3	36,4	er	er	30,3	35,4	er	er	19,5	17,6	er	er	0,3	1,2	er	er	6,4	1,1	er	er
Besalco	30,1	34,3	er	er	33,0	20,5	er	er	14,0	9,9	er	er	1,4	2,3	er	er	ns	ns	er	er
Minería / Industrial																				
SQM-B (USD)	1,5	2,1	2,6	2,6	39,1	28,3	22,4	21,6	22,9	17,2	14,4	13,8	1,3	1,8	2,2	2,3	1,3	ns	1,2	2,4
CAP (USD)	4,0	3,0	1,7	3,2	13,5	12,1	19,3	10,5	11,9	5,7	8,0	6,4	0,9	5,9	4,0	3,1	0,8	12,6	2,5	3,5
Antofagasta (USD)	1,1	1,3	1,5	1,6	24,1	15,3	14,5	13,0	11,4	5,9	6,5	6,0	1,2	6,5	2,0	2,2	1,3	6,7	13,3	8,5
AFPs																				
Cuprum	1.762	2.042	er	er	14,4	12,0	er	er	10,9	10,1	er	er	7,1	9,0	er	er	4,2	12,7	er	er
Habitat	45,5	60,1	58,3	60,9	13,4	10,5	15,9	15,1	9,3	7,6	10,7	10,1	7,9	7,9	5,2	5,5	5,3	11,5	13,0	4,8
Provida	198	235	er	er	12,8	9,7	er	er	8,7	6,7	er	er	8,2	10,4	er	er	7,1	5,0	er	er
Pesqueras/Salmoneras																				
Mutifoods	0,0	0,0	er	er	17,7	20,7	er	er	15,9	7,8	er	er	1,7	0,7	er	er	ns	4,7	er	er
Aquachile	0,1	0,0	0,0	0,0	-	17,5	221,6	34,8	-	11,1	34,5	14,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns	ns	ns
Camanchaca	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	55,2	27,9	355,7	10,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1): Promedio diario de los últimos doce meses tanto local como ADRs; cálculo para el IPSA sólo considera datos de la Bolsa de Comercio de Santiago

(2): Rendimiento total incluye el rendimiento esperado y el retorno del dividendo esperado para el año 2012

(3): Excepto cuando se indica otra moneda

YTD: variación en lo que va del año; U3M: últimos 3 meses; U12M: últimos doce meses.

Rest: Restringido; er: en revisión; nd: no disponible; ns: no significativo; s.c.: sin cobertura

	UPA				P/U				P/VL				ROE (%)				ROA (%)				
	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	
Bancos																					
Chile	4,6	5,0	4,9	5,1	15,0	14,3	16,3	15,2	4,1	3,5	3,4	3,0	27,1	27,3	21,4	20,8	2,1	2,1	1,9	1,9	
Santander	2,5	2,3	2,1	2,5	16,7	16,2	16,4	14,0	4,4	3,5	3,3	3,0	27,3	22,7	18,9	21,7	2,2	1,9	1,6	1,8	
BCI	2.163	2.511	2.369	2.745	15,3	11,5	13,9	12,8	3,3	2,5	2,8	2,5	23,0	23,1	18,9	19,3	1,7	1,8	1,5	1,6	
Corpbanca	0,5	0,5	0,4	0,5	16,6	13,7	17,4	13,3	3,7	2,3	1,9	1,7	23,0	19,5	10,2	12,7	1,8	1,5	1,1	1,1	
SM Chile-B	4,6	5,0	4,9	5,1	34,5	46,0	18,8	17,9	2,5	2,6	1,9	2,0	27,1	27,3	21,4	20,8	2,1	2,1	1,9	1,9	

	UPA				P/U				Retorno Dividendos %				Descuento (%)			
	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2009	2010	2011	21/1/13
Sociedades de Inversión																
Quiñenco	254,8	65,4	er	er	6,1	23,7	er	er	5,6	4,9	er	er	24,4	28,7	32,7	
Calichera	44,4	91,1	er	er	17,2	8,4	er	er	1,8	3,1	er	er	39,9	18,6	15,7	11,7
Oro Blanco	0,5	0,6	er	er	11,1	9,6	er	er	1,8	2,7	er	er	-3,3	13,4	28,1	52,9
NorteGran	0,6	0,5	er	er	7,3	9,5	er	er	8,6	4,2	er	er	11,7	10,7	6,3	13,1
Potasios	-	5,8	er	er	-	16,3	er	er	0,0	0,0	er	er	0,0	0,0	0,0	59,0
Minera	876,4	766,4	er	er	18,1	20,6	er	er	1,5	1,7	er	er	28,1	41,0	33,7	34,3
Marinsa	13,0	ns	er	er	3,1	ns	er	er	0,0	0,0	er	er	41,3	38,8	30,1	34,4
Invercap	629,0	449,7	er	er	6,2	8,7	er	er	0,3	4,8	er	er	-9,9	13,1	19,6	29,7
AntarChile	618,3	588,3	er	er	13,2	13,9	er	er	1,3	3,0	er	er	29,5	31,3	36,2	37,4
Almendral	0,0	0,0	er	er	11.356,7	10.396,8	er	er	0,0	0,0	er	er	18,3	15,0	18,7	22,2
IAM	51,0	54,9	er	er	18,9	17,6	er	er	6,6	5,4	er	er	10,7	1,6	6,5	9,3
ILC	-	-	er	er	-	-	er	er	-	-	er	er	-	-	-	3,4

(1): Las relaciones históricas de precio/utilidad, EV/Ebitda y retorno de dividendos se calculan usando el precio de cierre del año correspondiente.

(2): En el caso de LAN, se usó el EV ajustado sobre EBITDAR

Rest: Restrtingido; er: en revisión; nd: no disponible; ns: no significativo; s.c.: sin cobertura

21 de ene. de 2013	Precio Cierre (PEN)(3)	Variación del Precio %				Precio U12M		Volumen Trans(1) (USD mn)	Rec	Precio Objetivo (PEN)(3)	Rendim. Esperado	Rendim. Total(2)	Cap. Bursátil (USD mn)	P/VL2013
		WTD	YTD	U3M	U12M	Mayor	Menor							
Construcción/Cemento														
Graña y Montero	10,9	(0,5)	11,9	20,3	59,6	10,9	6,8	0,9	(=)	9,7	-11%	-10%	2.372	3,0
Unacem	3,6	-	10,5	12,9	53,6	3,8	2,4	0,4	(+)	3,8	6%	8%	1.662	1,5
Cementos Pacasmayo	7,0	-	2,9	16,7	18,6	7,3	4,5	0,2	(=)	6,3	-10%	-9%	1.287	2,0
Minería / Industrial														
S. Copper (USD)	41,0	2,5	8,3	10,8	17,4	41,0	27,8	68,7	(+)	35,0	-15%	-5%	34.850	7,4
Buenaventura (USD)	35,2	0,9	(2,1)	(2,1)	(7,5)	43,9	30,9	40,2	er	er	er	er	8.956	er
Cerro Verde (USD)	39,0	(0,8)	2,6	(6,1)	0,8	43,0	35,7	0,7	(-)	32,0	-18%	-13%	5.347	5,0
Volcan	2,7	(2,2)	3,9	(5,6)	(11,9)	3,4	2,1	1,89	er	er	er	er	3.404	er
Ferreyros	2,3	(1,3)	6,4	6,8	6,8	2,8	2,0	0,63	(+)	2,6	11%	13%	736	1,4
Bebidas y Alimentos														
Alicorp	8,9	0,5	6,6	16,4	45,1	8,9	5,9	0,56	(=)	6,9	-22,0%	-19,9%	2.962	3,4
Comercio														
Inretail (USD)	22,2	6,0	6,0	11,0	-	22,2	19,1	1,2	(+)	22,8	2,7%	2,7%	2.216	1,7
Energía														
Enersur	21,0	4,5	5,0	0,5	16,7	21,0	18,0	0,24	(+)	21,0	0%	2%	1.845	2,3
Bancos														
Credicorp	157,6	2,7	7,5	25,4	42,3	160,3	108,6	34,32	(+)	135	-14%	-13%	12.570	3,0

(1): Promedio diario de los últimos doce meses tanto local como ADRs; cálculo para el IPSA sólo considera datos de la Bolsa de Comercio de Santiago

(2): Rendimiento total incluye el rendimiento esperado y el retorno del dividendo esperado para el año 2012

(3): Excepto cuando se indica otra moneda

YTD: variación en lo que va del año; U3M: últimos 3 meses; U12M: últimos doce meses.

Rest: Restringido; er: en revisión; nd: no disponible; ns: no significativo; s.c.: sin cobertura

21 de en. de 2013	UPA				P/U				EV/EBITDA				Retorno Dividendos %				Retorno FCL (%)			
	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e
Construcción/Cemento																				
Graña y Montero	0,5	0,6	0,7	0,8	13,7	11,2	16,0	12,9	6,2	5,7	8,7	7,2	0,7	1,5	1,0	1,3	20,0	ns	ns	1,7
Unacem	0,1	0,2	0,2	0,3	27,1	12,9	20,0	13,2	15,5	10,5	10,5	9,2	1,0	1,7	1,7	1,8	ns	2,6	2,0	6,2
C. Pacasmayo	0,4	0,1	0,3	0,3	19,5	49,9	25,0	21,2	12,1	21,6	12,8	11,5	1,7	2,7	1,1	1,4	ns	ns	ns	ns
Minería / Industrial																				
S. Copper (USD)	1,8	2,7	2,2	2,8	26,4	10,9	18,7	14,5	14,2	6,7	10,5	8,6	3,5	6,0	9,8	4,8	6,4	10,5	6,8	8,6
Buenaventura (USD)	2,6	3,4	er	er	18,8	11,3	er	er	13,0	7,6	er	er	1,1	1,5	er	er	2,4	4,0	er	er
Cerro Verde (USD)	3,1	3,1	3,2	4,2	17,6	12,4	12,0	13,0	11,3	7,3	6,0	7,0	5,0	0,0	5,2	6,2	5,1	8,6	7,9	8,9
Volcan (USD)	0,1	0,1	er	er	16,3	10,5	er	er	6,5	4,9	er	er	2,2	3,8	er	er	5,0	7,9	er	er
Ferreyros	0,2	0,2	0,2	0,3	16,5	9,6	10,6	8,8	10,6	7,4	8,3	7,0	1,2	2,4	2,3	3,4	ns	ns	0,2	1,8
Bebidas y Alimentos																				
Alicorp	0,3	0,4	0,4	0,4	18,6	15,9	22,4	22,0	8,6	10,9	16,3	13,7	2,0	2,8	2,2	2,2	5,7	5,2	3,0	2,7
Comercio																				
Inretail (USD)	-	-	1,6	2,0	-	-	35,7	28,2	-	-	14,9	13,5	-	-	0,0	0,0	-	-	ns	ns
Energía																				
Enersur	0,4	0,4	0,4	0,6	19,2	12,7	18,8	12,1	11,2	8,8	12,2	8,4	4,7	2,4	1,6	2,5	6,9	ns	ns	ns

21 de en. de 2013	UPA				P/U				P/VL				ROE (%)				ROA (%)			
	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e
Bancos																				
Credicorp (USD)	7,2	8,9	9,9	11,9	16,6	12,3	15,8	13,2	3,34	2,59	2,99	2,99	22,2	22,8	20,9	20,6	2,3	2,4	2,3	2,2

(1): Las relaciones históricas de precio/utilidad, EV/Ebitda y retorno de dividendos se calculan usando el precio de cierre del año correspondiente.

Rest: Restringido; er: en revisión; nd: no disponible; ns: no significativo; s.c.: sin cobertura

21 de ene. de 2013	Precio Cierre (COP)(3)	Variación del Precio %				Precio U12M		Volumen Trans.(1) (USD mn)	Rec	Precio Objetivo (COP)(3)	Rendim. Esperado	Rendim. Total(2)	Cap. Bursátil (USD mn)	P/VL2013
		WTD	YTD	U3M	U12M	Mayor	Menor							
Energía														
ISA	9.700	2,1	1,0	2,4	(11,7)	11.920	8.220	1,80	(+)	10.465	8%	11%	7.518	1,7
ISAGEN	2.590	1,2	3,4	2,8	26,6	2.650	2.046	3,1	(-)	2.532	-2%	1%	3.810	1,8
Bancos														
Bancolombia	30.900	(0,3)	3,6	10,4	17,0	31.100	24.220	27,03	(+)	35.000	13%	15%	14.901	2,0
Banco Davivienda	23.520	1,9	0,2	6,2	-	23.600	19.340	1,80	(=)	25.000	6%	8%	5.433	1,9
Bebidas y Alimentos														
Grupo Nutresa	25.240	0,2	(0,7)	10,0	21,1	25.800	20.100	1,20	(=)	25.448	-5%	-4%	6.166	1,7
Comercio														
Almacenes Éxito	35.000	(1,7)	(1,4)	7,6	40,2	37.100	24.000	3,87	(-)	35.500	1%	3%	8.869	2,0
Construcción/Cemento														
Cementos Argos	10.960	0,2	8,5	24,7	83,4	11.100	5.720	2,16	er	er	er	er	7.146	er
Minería / Industrial														
Ecopetrol	5.500	0,7	0,7	(3,7)	21,2	5.930	4.450	57,4	er	er	er	er	126.019	er
Pacífico Rubiales	39.800	(0,9)	(3,6)	(11,8)	(6,4)	55.200	36.440	20,4	er	er	er	er	6.723	er
Sociedades de Inversión														
Grupo Sura	37.260	(0,1)	(1,9)	10,2	18,8	38.000	28.800	4,50	(+)	38.408	3%	4%	9.894	1,1
Grupo Argos	21.600	1,4	2,9	7,5	30,4	21.900	15.400	2,95	er	er	er	er	7.892	er

(1): Promedio diario de los últimos doce meses tanto local como ADRs; cálculo para el IPSA sólo considera datos de la Bolsa de Comercio de Santiago

(2): Rendimiento total incluye el rendimiento esperado y el retorno del dividendo esperado para el año 2012

(3): Excepto cuando se indica otra moneda

YTD: variación en lo que va del año; U3M: últimos 3 meses; U12M: últimos doce meses.

Rest: Restringido; er: en revisión; nd: no disponible; ns: no significativo; s.c.: sin cobertura

21 de en. de 2013	UPA				P/U				EV/EBITDA				Retorno Dividendos %				Retorno FCL (%)			
	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e
Energía																				
ISA	310	304	445	612	45,4	36,8	21,8	15,9	11,4	8,5	7,0	5,8	1,5	1,9	3,2	4,4	ns	1,2	7,9	19,2
ISAGEN	150	176	157	172	17,3	13,1	16,5	15,1	10,9	10,0	12,9	12,4	2,2	2,8	3,0	3,3	ns	ns	ns	ns
Bebidas y Alimentos																				
Grupo Nutresa	605	551	754	813	44,8	39,6	33,5	31,0	23,8	18,5	17,4	16,6	1,2	1,5	1,4	2,0	0,0	2,3	3,1	1,3
Comercio																				
Almacenes Éxito	765	870	1028	1121	30,5	29,4	34,0	31,2	12,4	12,8	15,2	13,4	1,6	1,7	1,5	1,6	3,4	ns	2,3	1,8
Construcción/Cemento																				
Cementos Argos	251	321	er	er	43,7	34,1	er	er	17,5	16,0	er	er	1,1	1,2	er	er	5,6	ns	er	er
Minería / Industrial																				
Ecopetrol	201,3	381,8	er	er	20,4	11,0	er	er	10,2	5,8	er	er	2,2	3,3	er	er	6,3	7,8	er	er
P. Rubiales (USD)	0,8	1,9	er	er	44,1	9,7	er	er	11,1	2,9	er	er	0,0	2,4	er	er	0,0	8,3	er	er

21 de ene. de 2013	UPA				P/U				P/VL				ROE (%)				ROA (%)			
	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e
Bancos																				
Bancolombia	1.823	2.112	1.976	2.262	16,5	13,3	15,6	13,7	3,0	2,5	2,2	2,0	19,2	19,6	16,3	15,5	2,2	2,2	1,9	1,9
Banco Davivienda	1.420	1.420	1.628	1.857	16,2	14,7	14,5	12,7	2,6	1,9	2,0	1,7	18,5	15,1	14,3	14,5	2,1	1,9	1,9	1,7

21 de ene. de 2013	UPA				P/U				Retorno Dividendos %				Descuento (%)			
	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2010	2011	2012e	2013e	2009	2010	2011	21/1/13
Sociedades de Inversión																
Grupo Sura	1.210	578	922	932	17,8	64,4	40,4	40,0	0,7	1,1	0,5	0,9	14,9	9,1	5,8	6,3
Grupo Argos	602	238	er	er	35,9	90,7	er	er	1,0	1,3	er	1,1	2,3	-6,4	2,8	13,8

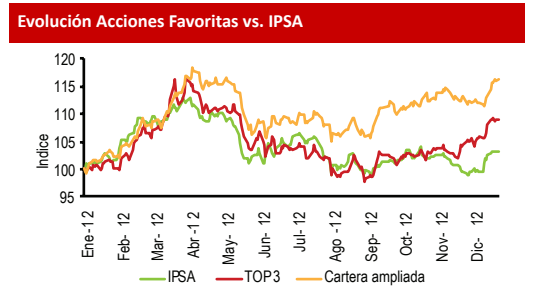
(1): Las relaciones históricas de precio/utilidad, EV/Ebitda y retorno de dividendos se calculan usando el precio de cierre del año correspondiente.

Rest: Restringido; er: en revisión; nd: no disponible; ns: no significativo; s.c.: sin cobertura

Cartera recomendada - CHILE

Precios acciones favoritas vs IPSA (1)						
	Último Precio	Cambio % 5D	Cambio % 1M	Cambio % 12M	Cambio % en el año	Incorporación a la Muestra
IPSA	4.527	1,6	5,4	5,8	5,2	
SANTANDER	35,6	0,7	4,9	-10,4	5,4	20-11-2012
COLBUN	146,3	3,4	9,7	13,4	10,8	20-11-2012
SONDA	1.590	1,3	3,8	25,3	4,5	28-08-2012
TOP 3 (2)		1,8	6,1	9,4	6,9	
FALABELLA	5.190	0,5	4,2	22,5	5,2	17-04-2012
Cartera Ampliada (2)		1,5	5,7	12,7	6,5	

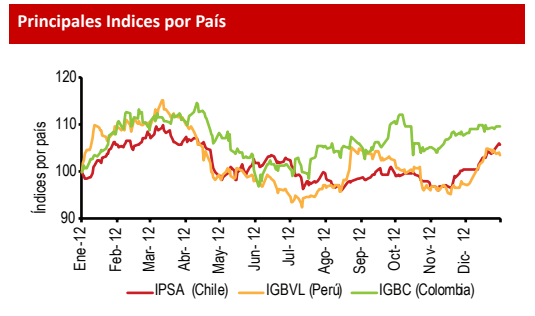
(1): Acciones individuales no incluyen ajustes por dividendos; índices Top 3 y Cartera Ampliada sí lo hacen.
 (2): Solo considera rentabilidad de las acciones desde su incorporación.



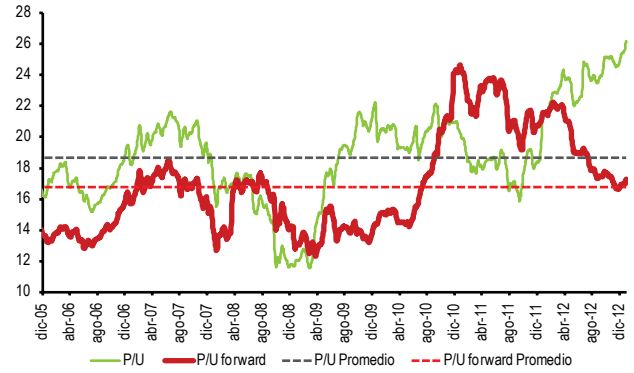
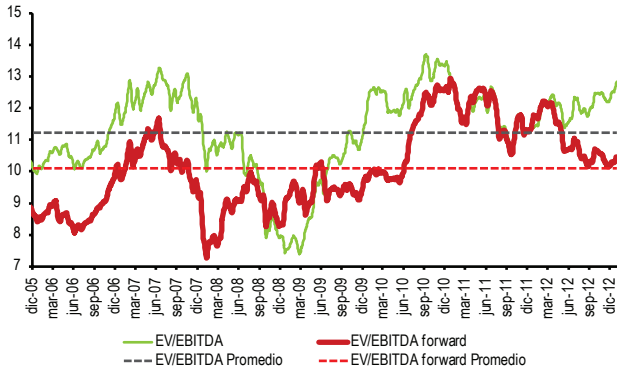
Cartera recomendada - Chile, Perú y Colombia(1)

Precios acciones favoritas - Cartera regional					
	Último Precio	Cambio % 5D	Cambio % 1M	Cambio % 12M	Cambio % en el año
Chile		1,5	5,7	12,7	6,5
BSANTANDER	35,6	0,7	4,9	-10,4	5,4
COLBUN	146,27	3,4	9,7	13,4	10,8
SONDA	1.590,2	1,3	3,8	25,3	4,5
FALABELLA	5.190	0,5	4,2	22,5	5,2
Perú		-0,6	10,4	30,2	8,4
Ferreyros	2,34	-1,3	9,3	6,8	6,4
Unacem	3,58	0,0	11,5	53,6	10,5
Colombia		-0,3	3,4	17,0	3,6
Bancolombia	30.900	-0,3	3,4	17,0	3,6
Cartera Ampliada (2)		0,6	6,7	18,3	6,6

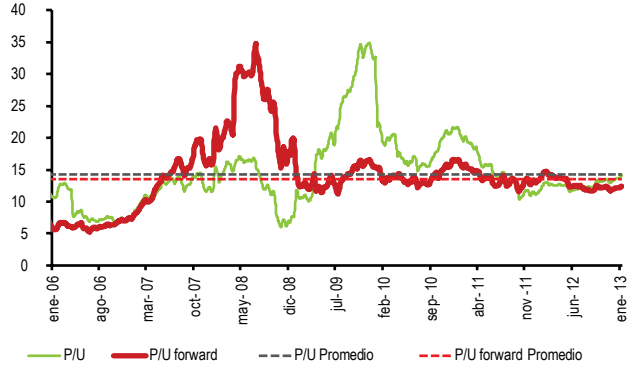
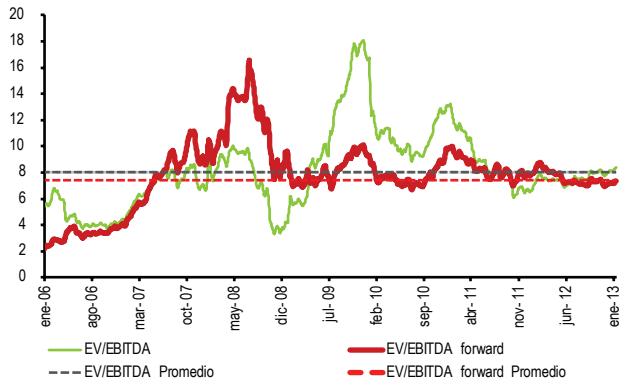
(1): No incluye ajuste por dividendos.
 (2): Considera rentabilidad de acciones desde incorporación a la cartera.



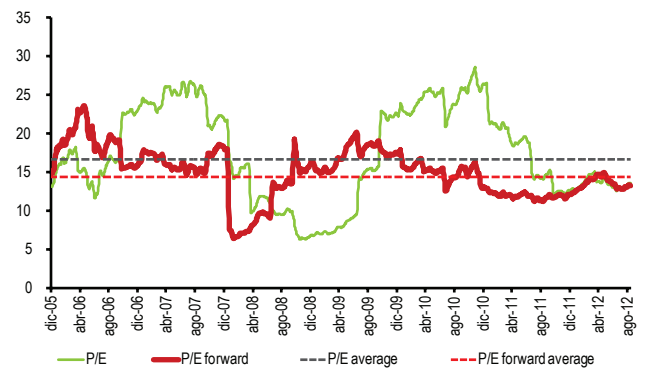
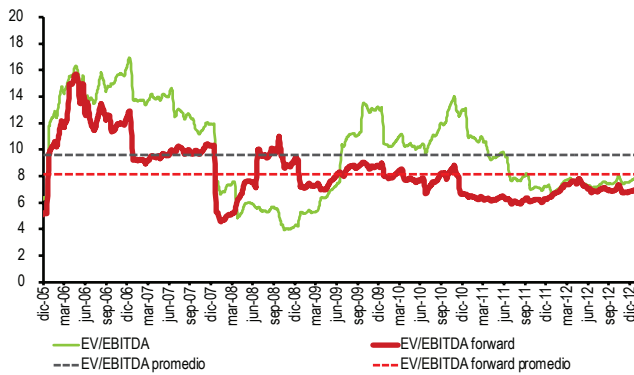
CHILE



PERU



COLOMBIA



Alertas de Mercado

- Chile - Tráfico LATAM Airlines de Diciembre: moderación en doméstico pasajeros.
- Chile - Estimaciones Sonda 4T12: EBITDA crecería a pesar de contracción en ingresos.
- Chile - BCCh mantiene la TPM en 5,0% en enero. Seguimos recomendando acortar duración.

Últimas Cifras publicadas en Chile

	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
Índice de Producción Manufacturera 12 meses (%)	1,1	0,6	3,7	-5,9	8,3	0,8	-
Ventas de comercio minorista - ICVM en 12 meses (%)	9,0	7,9	11,3	6,6	6,4	10,7	-
IMACEC en 12 meses (%)	6,5	5,9	6,4	4,9	6,7	5,5	-
Exportaciones acumuladas en 12 meses (USD Millones)	79.523,9	79.095,6	78.525,7	77.674,9	78.345,6	78.316,2	78.812,8
Importaciones acumuladas en 12 meses (USD millones)	72.525	72.702	73.060	72.765	74.742	74.438	74.605
Balanza comercial acumulada en 12 meses (USD millones)	6.999	6.394	5.466	4.910	3.604	3.878	4.208
M1 (nominal) en 12 meses (%)	10,3	12,5	6,5	9,5	8,2	9,0	9,2
Inflación en 12 meses (%)	2,7	2,5	2,6	2,8	2,9	2,1	1,5
Inflación subyacente IPC SAE en 12 meses (%)	2,5	2,5	2,0	2,0	1,9	1,8	1,5
Tasa de desempleo promedio móvil en 12 meses (%)	6,6	6,5	6,4	6,5	6,6	6,2	-
Colocaciones Reales 12 meses (%)	13,3	12,6	11,9	9,2	10,1	10,0	-

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS LARRAINVIAL

Leonardo Suárez Director de Estudios - lsuarez@larrainvial.com

Estudios de Renta Variable

Javier Pizarro Gerente de Estudios de Renta Variable Analista Senior: Sector Financiero - jpizarro@larrainvial.com

Pedro Fuenzalida Subgerente de Estudios de Renta Variable Analista Senior: Minería y Energía - pedro.fuenzalida@larrainvial.com

Martín Pavlovic Subgerente de Estrategia Analista Senior: Laboratorios, Telecomunicaciones y Transporte Aéreo - mpavlovic@larrainvial.com

Johanna Castro Analista Senior: Estrategia Colombia y Alimentos - jcastro@larrainvial.com

Florencia Stefani Analista Senior: Sector Financiero - fstefani@larrainvial.com

Miguel Moreno Analista: Comercio - mmoreno@larrainvial.com

Luis Ramos Analista: Construcción- lramos@larrainvial.com

Alexander Varschavsky Analista: Energía - avarschavsky@larrainvial.com

Economía, Monedas y Renta Fija

Ricardo Consiglio Gerente de Estudios de Economía y Renta Fija - rconsiglio@larrainvial.com

Gerrit Jahns Economista: Economía Internacional y Bonos Soberanos - gjahns@larrainvial.com

Javier Salinas Economista: Economía y Mercados Financieros - jsalinas@larrainvial.com

Cristóbal Oyarzún Analista Senior: Renta Fija Corporativa Local - coyarzun@larrainvial.com

Verónica Ayzaguer Analista: Renta Fija Corporativa Regional - vayzaguer@larrainvial.com

Editorial

Consuelo Solís Analista: Soporte y producción editorial - cosolis@larrainvial.com

Catalina Echaurren Analista: Edición de Documentos Internacionales - cechaurren@larrainvial.com

Larrain Vial S.A.

Este estudio puede encontrarlo en

www.larrainvial.com



LarrainVial

Av. El Bosque Norte 0177, Piso 3. Teléfono (562) 339 85 91. Santiago. Chile- estudioslarrainvial@larrainvial.com

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de Larrain Vial S.A. No es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguna de los activos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que hasta donde podemos estimar nos parecen confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa.

Las proyecciones y estimaciones que aquí se presentan han sido elaboradas por nuestro Departamento de Estudios, apoyado en las mejores herramientas disponibles. Sin embargo, esto no garantiza que ellas se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Larrain Vial S.A y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tener una posición larga o corta en cualquiera de las acciones mencionadas en este informe y puede comprar o vender esos mismos instrumentos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

Se deja expresa constancia que los valores extranjeros y sus emisores a los que se haga referencia en estos informes, no se encuentran inscritos en Chile y en consecuencia, no les son aplicables las leyes que rigen el mercado de valores nacionales. En relación a dichos valores, los inversionistas son responsables de informarse previamente de éstos, y de sus circunstancias antes de tomar cualquier decisión de inversión.

La División de Finanzas Corporativas (DFC) de Larrain Vial puede tener negocios -ahora o en el futuro- con algunas de las empresas que sigue el Dpto. de Estudios. Sin embargo, el Dpto. de Estudios emite sus opiniones de acuerdo a los fundamentos relevantes para recomendar la toma de decisiones de inversión e independientemente de los mandatos que pueda tener la DFC de Larrain Vial con esas empresas. Las recomendaciones que emite el Departamento de Estudios respecto de las acciones que monitorean sus analistas responden exclusivamente al análisis de los méritos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías que se transan en bolsa.

Algunos directores de Larrain Vial son o podrían llegar a ser directores de empresas cuyas acciones monitorea el Dpto de Estudios de Larrain Vial. En el Web Site de Larrain Vial -www.larrainvial.com- se puede encontrar la memoria de Larrain Vial, donde se presenta el nombre de sus Directores. En todo caso, las recomendaciones que emite el Departamento de Estudios respecto de las acciones que monitorean sus analistas responden exclusivamente al examen de los méritos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías que se transan en bolsa. Por lo tanto, las opiniones del Departamento de Estudios se emiten independientemente de los intereses y de la condición de directores en dichas empresas, de directores de Larrain Vial.

La casi totalidad de los ingresos de la corredora proviene de la cuenta de terceros, o sea, de clientes de Larrain Vial. Aún así, Larrain Vial Corredora de Bolsa maneja ocasionalmente una cartera propia.

Se prohíbe citar o reproducir total o parcialmente este informe, sin la expresa autorización por escrito de LarrainVial.