

# Informe Semanal

29 Diciembre 2008

## Destacados de la semana:

- En Estados Unidos, cifras conocidas reflejan una aguda contracción de la economía durante el cuarto trimestre. En la Eurozona, la industria continúa deteriorándose significativamente. En Japón, se acentúa deterioro de la industria y precios caen en línea con el petróleo y otros commodities.
- En economías emergentes y en Chile, sin novedades.
- En mercados, los datos macroeconómicos siguen presionando el desempeño de la renta variable; los bonos del tesoro americano recuperan terreno en semana con poco movimiento; la aceleración de la debilidad económica en Europa y Asia, permiten avance del dólar.
- Recomendación de Acciones.



### Cifras de actividad reflejan magnitud de la recesión

#### Semana pasada

- Las últimas cifras conocidas indican que la economía norteamericana está experimentando una severa contracción durante el cuarto trimestre.
- La crisis financiera y las expectativas de menores ventas han llevado a las empresas a recortar sus gastos de inversión. En noviembre las órdenes de bienes durables retrocedieron 13,2% anual, menos de lo esperado.
- También los consumidores muestran cautela. El gasto personal disminuyó en 0,6% en noviembre, evidenciando mayor incertidumbre sobre el empleo y las posibilidades de financiamiento. La confianza personal se mantiene deprimida.
- Las ventas de viviendas no cumplieron la expectativa de consenso. Las ventas de viviendas existentes que habían encontrado piso, cayeron en noviembre, mientras que las ventas de viviendas nuevas aceleraron su contracción.
- La tendencia de inflación, medida por el deflactor del consumo, fue nula nuevamente en noviembre. Este ya no es un problema relevante en la economía norteamericana.
- La revisión final del PIB arrojó una contracción de 0,5% en el tercer trimestre de 2008, en línea con la estimación previa.

#### Claves de la semana

- ISM manufactura (viernes)

#### Gasto e ingreso personal y Ventas viviendas



Fuente: Bloomberg



## Industria continúa deteriorándose significativamente

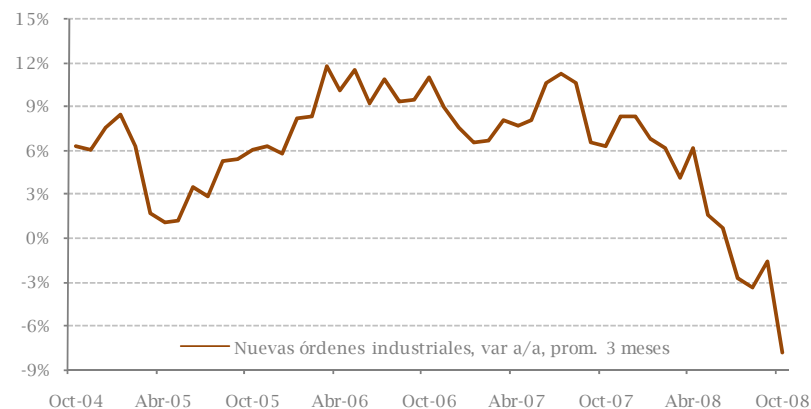
### Semana pasada

- Las nuevas órdenes industriales exhibieron una significativa contracción en el mes de octubre, acumulando una caída anual de 15,6%, superior a la esperada. Conforme se desarrolla la recesión en esta economía, las empresas continúan recortando la producción. Transporte, maquinaria y metales básicos fueron los grupos que registraron las mayores caídas.

### Claves de la semana

- Crecimiento dinero M3 (martes)
- PMI manufactura (viernes)

### Nuevas órdenes industriales



Fuente: Bloomberg



### Industria acentúa deterioro y precios caen en línea con petróleo y commodities

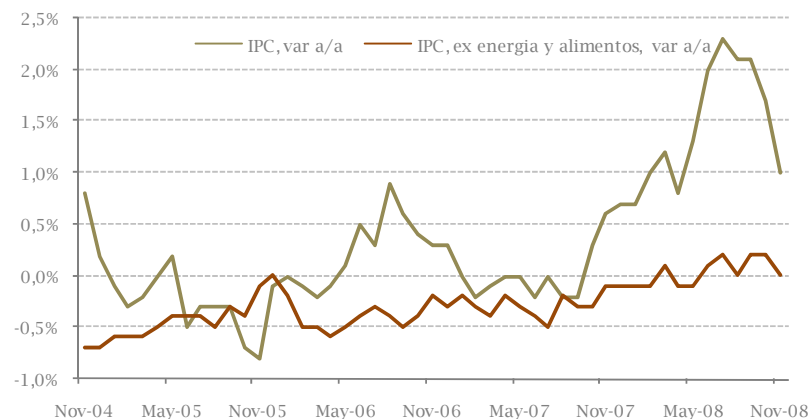
#### Semana pasada

- La estimación preliminar de producción industrial registró una caída de 8,1% en el mes de noviembre, superior a la esperada por el consenso de mercado y acentuando significativamente su deterioro. Estas cifras continuarán afectando el panorama de la economía japonesa, la cual atraviesa por una recesión, al igual que Estados Unidos y Europa.
- Los precios al consumidor disminuyeron en noviembre y continúan impactados por la caída de precios del petróleo y otros commodities. Alcanzaron una variación mensual de -0,4% y de 1,0% anual, en línea con lo anticipado. El índice subyacente, se situó en 0,0% anual.
- La tasa de desempleo aumentó a 3,9% en noviembre desde 3,7%.

#### Claves de la semana

- Sin novedades

#### Producción industrial e IPC



Fuente: Bloomberg



### Sin novedades

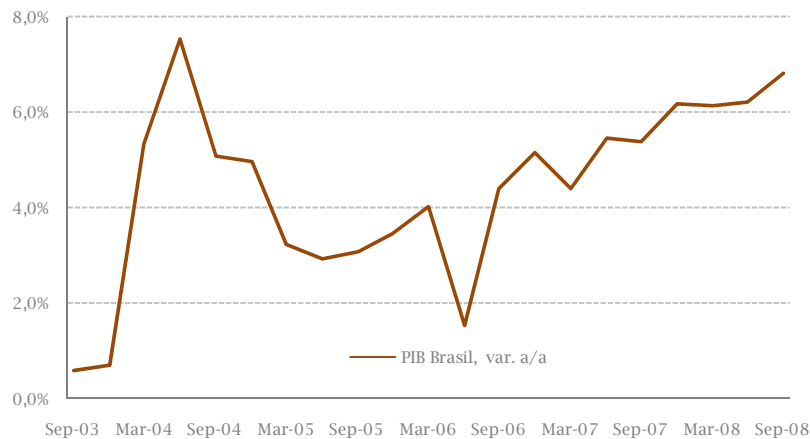
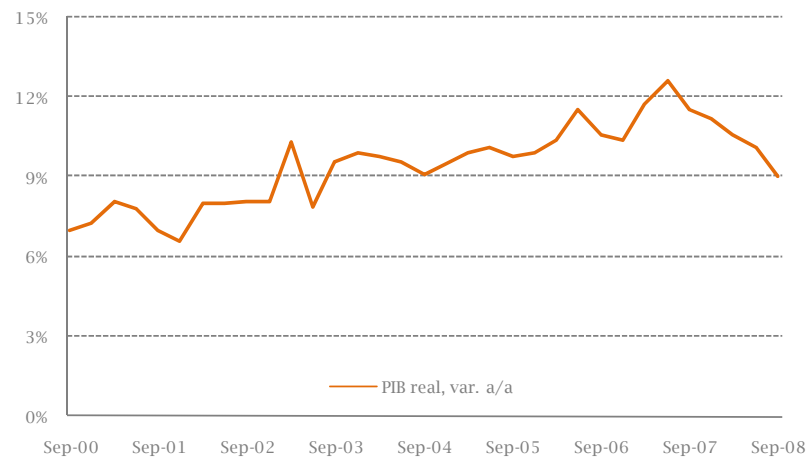
#### Semana pasada

- La semana que pasó no hubo cifras económicas relevantes.
- Esta semana se conocerán las encuestas PMI del sector manufactura en China y Brasil.

#### Claves de la semana

- PMI manufactura China (miércoles)
- PMI manufactura Brasil (viernes)

#### PIB China y PIB Brasil



Fuente: Bloomberg



### Sin novedades

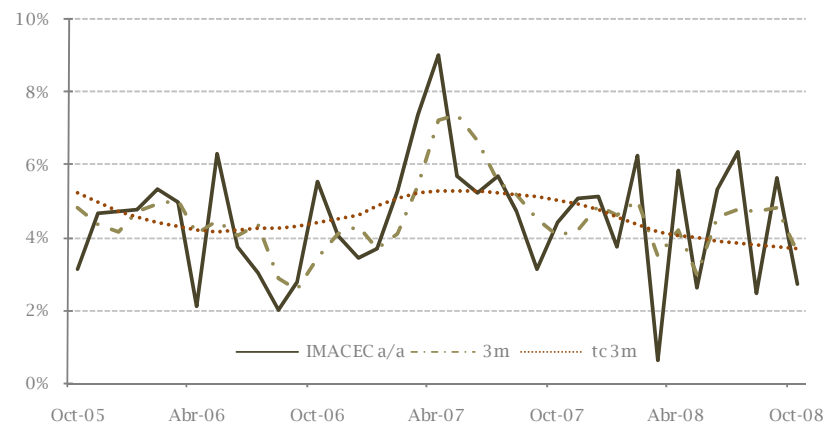
#### Semana pasada

- La semana que pasó no hubo cifras económicas relevantes.
- Esta semana se conocerán los indicadores sectoriales para el mes de noviembre. Se espera una contracción de 2,0% para la producción industrial y ventas industriales. Por su parte, la tasa de desempleo se ubicaría en 7,3%.

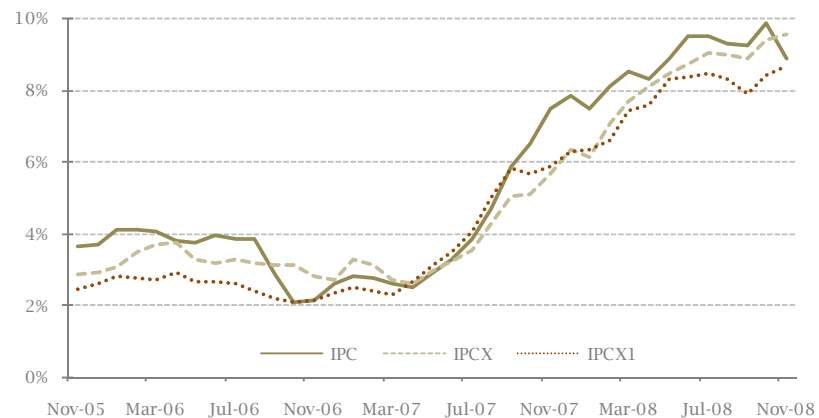
#### Claves de la semana

- Producción y ventas de la industria (martes)
- Tasa desempleo (martes)
- Minuta Reunión Política Monetaria (RPM) (martes)

#### IMACEC e IPC



Fuente: Banco Central de Chile



Fuente: INE



### Los datos macroeconómicos siguen presionando a los mercados

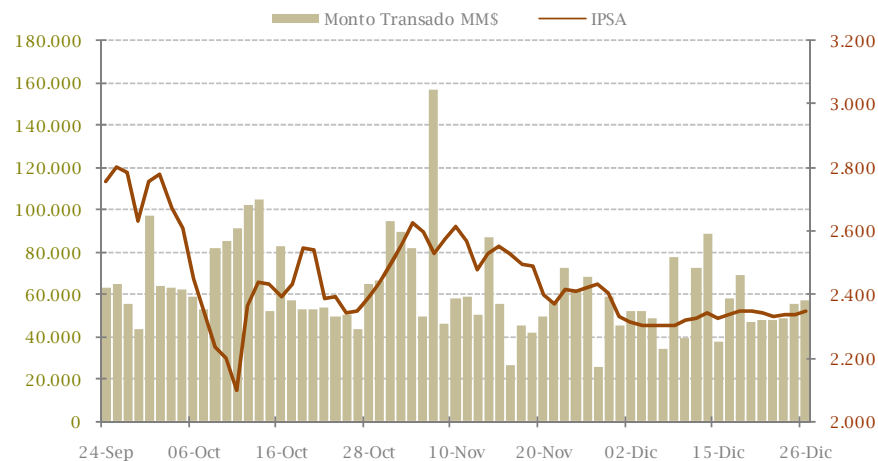
#### Internacional

- Las últimas cifras han seguido confirmando el deterioro de la economía, culminando con el descenso de las ventas en el sector retail en la época navideña. Los índices Nasdaq y S&P500 bajaron 2,2% y 1,7%, respectivamente. Las bolsas europeas cerraron también con disminuciones en los índices FTSE (-1,6%), DAX (-1,4%), CAC (-3,4%) e IBEX (-2,2%).
- En América Latina, las principales bolsas mostraron un desempeño mixto: el Merval bajó 3,4%, mientras que el IPC en México avanzó 1,3% y el Bovespa cayó -5,8%.

#### Nacional

- En Chile, el IPSA cerró con un alza de 0,2% en una semana en que la oferta de adquisición de DYS por la firma norteamericana Wal-Mart se convirtió en uno de los hechos más relevantes en el mercado bursátil doméstico. El avance de la bolsa local estuvo liderado por el sector retail (6,7%), mientras que el retroceso se vio en los sectores utilities (-2,3%) y banca (-1,6%).
- Esta semana se conocerán las cifras de producción y ventas industriales, así como también la producción de cobre.

#### IPSA, S&P y MSCI



Fuente: Economática



### Bonos del tesoro americano recuperan terreno en semana con poco movimiento

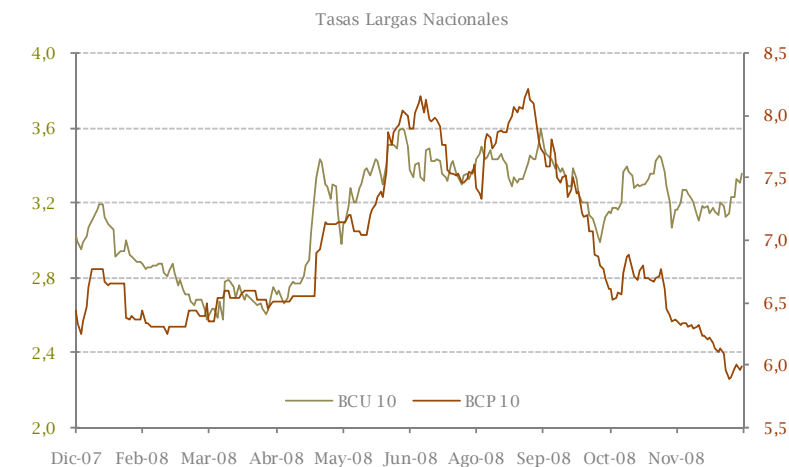
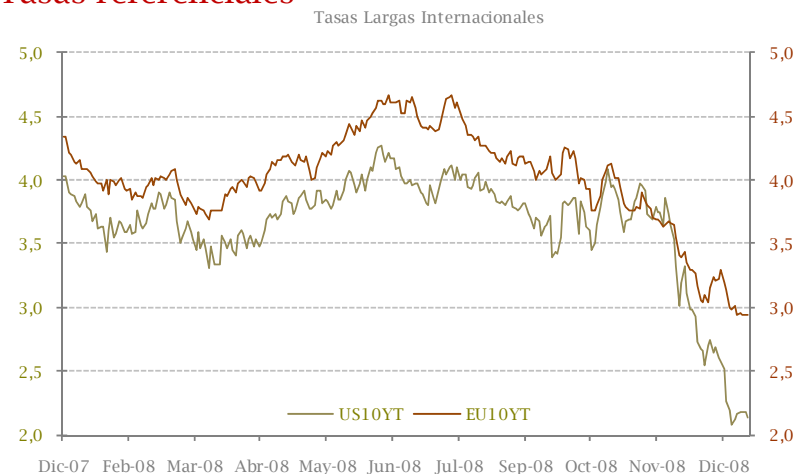
#### Internacional

- En una semana más corta producto del feriado navideño y de pocas cifras económicas, las tasas de los bonos del tesoro americano recuperaron parte del terreno perdido, producto del recorte de la tasa rectora por parte de la FED a un rango entre 0% y 0,25%.
- El Bono del tesoro a 2 años avanzó 15pb, mientras que los Bonos a 10 y 30 años avanzaron 1pb y 6pb, respectivamente.

#### Nacional

- Casi planos cerraron la semana los bonos nominales del Banco Central, con aumentos de 2pb y 3pb para los bonos a 5 y 10 años, respectivamente. Por su parte, los bonos denominados en UF a los mismos plazos avanzaron 12pb y 13pb.
- Por el momento, las expectativas de un IPC negativo en diciembre y el pronto inicio del proceso de relajamiento monetario anunciado por el Banco Central seguirán marcando la trayectoria de la renta fija local.

#### Tasas referenciales



Fuente: Bloomberg



### Aceleración de la debilidad económica en Europa y Asia, permiten avance del dólar

#### Internacional

- Un comportamiento mixto tuvo el dólar a nivel global. La debilidad económica que se ha acelerado en países como Japón, Inglaterra y México, ha llevado a un fortalecimiento del dólar frente a sus respectivas monedas. En el caso de Japón, destaca la abrupta caída de la producción industrial de noviembre, que se contrajo 8,1% en relación al mes previo, el retroceso más rápido en 55 años. En contraposición, el euro se fortaleció frente a dólar. Destaca a su vez el comportamiento del real brasileño, que tras la firma de la ley que crea un fondo soberano dotado con 6.100 millones de dólares logró frenar y revertir en parte el avance del dólar. Este fondo será utilizado para contener posibles crisis económicas, para financiar las operaciones de empresas brasileñas en el exterior y también para garantizar las inversiones oficiales. Se financiará con ahorro fiscal, que ahora equivale a cerca del 3,8% del PIB brasileño.
- De tal manera, el dólar perdió espacio con respecto al euro (-0,8%), pero ganó ante el yen (1,7%) y la libra (2,2%). En América Latina, el dólar avanzó 0,5% y 2,2% frente al real y al peso mexicano, respectivamente.

#### Nacional

- Siguiendo la tendencia de las últimas semanas, el peso ganó terreno frente al dólar, cerrando en \$629,25/USD, es decir, casi \$7 de caída durante la semana.

#### Paridades cambiarias



Fuente: Economática



| Fecha        | País     | Indicador                                | Consenso | Previo |
|--------------|----------|--|----------|--------|
| Lunes 29     |          |  |          |        |
| Martes 30    | EE.UU.   | - Confianza consumidor C.B. (dic), nivel | 45,5     | 44,9   |
|              | Eurozona | - Crecimiento dinero M3 (nov), var. a/a  | 8,5%     | 8,7%   |
|              | Chile    | - Producción industrial (nov), var. a/a  | -2,0%    | -0,8%  |
|              |          | - Ventas industriales (nov), var. a/a    | -2,0%    | -3,9%  |
|              |          | - Tasa de desempleo (nov)                | 7,3%     | 7,5%   |
|              |          | - Minuta RPM diciembre                   | -        | -      |
| Miércoles 31 | China    | - PMI manufactura (dic), nivel           | -        | 38,8   |
| Jueves 01    |          |  |          |        |
| Viernes 02   | EE.UU.   | - ISM manufactura (dic), nivel           | 35,4     | 36,2   |
|              | Eurozona | - PMI manufactura final (dic), nivel     | 34,5     | 34,5   |
|              | Brasil   | - PMI manufactura (dic), nivel           | -        | 41,6   |

Fuente: Bloomberg



### Recomendación de Acciones

| Cierre del<br>26 Diciembre de 2008 | P. Cierre<br>(Ch\$) | 1 s   | Variación %<br>1 m | 12 m   | EV/<br>EBITDA | P/U    | P/VL  | Cap. Bursátil<br>(US\$ mill.) | P. Objetivo<br>(Ch\$) | Recomendación | Riesgo |
|------------------------------------|---------------------|-------|--------------------|--------|---------------|--------|-------|-------------------------------|-----------------------|---------------|--------|
| IPSA                               | 2.350,5             | 0,2%  | -2,9%              | -23,6% |               |        |       |                               |                       |               |        |
| <b>Utilities</b>                   |                     |       |                    |        |               |        |       |                               |                       |               |        |
| Colbun                             | 98,0                | 1,1%  | 1,0%               | -3,9%  | 27,4 x        | -      | 1,1 x | 2.747                         | E/R                   | Mantener      | Alto   |
| Edelnor                            | 469,9               | -6,6% | -11,3%             | -33,3% | 2,9 x         | 3,5 x  | 0,8 x | 343                           | E/R                   | Mantener      | Alto   |
| Endesa*                            | 715,0               | -3,1% | -10,1%             | 12,7%  | 8,9 x         | 16,0 x | 2,6 x | 9.374                         | <b>910</b>            | Comprar       | Medio  |
| Enersis*                           | 163,5               | -4,0% | -8,1%              | 1,6%   | 5,5 x         | 13,1 x | 1,6 x | 8.535                         | <b>250</b>            | Comprar       | Medio  |
| Gener*                             | 192,0               | 0,5%  | 3,6%               | -9,4%  | 10,4 x        | 18,9 x | 1,1 x | 2.189                         | <b>200</b>            | Comprar       | Medio  |
| Cge*                               | 2.619,8             | 2,6%  | -6,8%              | -32,5% | 10,2 x        | 9,6 x  | 1,3 x | 1.585                         | <b>3.600</b>          | Mantener      | Alto   |
| <b>Retail</b>                      |                     |       |                    |        |               |        |       |                               |                       |               |        |
| Cencosud*                          | 913,7               | -3,5% | -8,4%              | -55,0% | 8,7 x         | 12,5 x | 1,0 x | 3.307                         | <b>1.850</b>          | Comprar       | Medio  |
| D&S*                               | 250,1               | 28,3% | 34,1%              | -3,8%  | 13,2 x        | 29,0 x | 2,7 x | 2.606                         | <b>210</b>            | Reducir       | Medio  |
| Falabella*                         | 1.680,5             | 5,0%  | 4,4%               | -32,1% | 14,6 x        | 18,0 x | 2,5 x | 6.424                         | <b>1.700</b>          | Mantener      | Medio  |
| Forus                              | 339,0               | 1,2%  | -1,7%              | -54,2% | 3,4 x         | 8,1 x  | 1,2 x | 140                           | E/R                   | Mantener      | Alto   |
| La Polar                           | 1.081,5             | 0,3%  | -3,4%              | -68,0% | 6,0 x         | 6,8 x  | 1,1 x | 381                           | E/R                   | Mantener      | Medio  |
| Ripley                             | 261,8               | -5,1% | -6,5%              | -52,2% | 8,9 x         | 18,8 x | 0,8 x | 820                           | E/R                   | Mantener      | Medio  |
| <b>Commodities</b>                 |                     |       |                    |        |               |        |       |                               |                       |               |        |
| CAP                                | 6.716,7             | -7,8% | -16,0%             | -49,8% | 6,0 x         | 6,0 x  | 1,7 x | 1.605                         | E/R                   | Mantener      | Alto   |
| CMPC*                              | 10.278,0            | 1,7%  | -1,6%              | -45,1% | 7,5 x         | 10,5 x | 0,7 x | 3.286                         | <b>10.900</b>         | Reducir       | Medio  |
| Copec*                             | 4.748,3             | 4,2%  | -4,5%              | -46,5% | 8,7 x         | 12,6 x | 1,4 x | 9.866                         | <b>5.000</b>          | Reducir       | Medio  |
| SQM B*                             | 15.124,0            | -2,3% | 2,9%               | 66,1%  | 12,3 x        | 17,3 x | 5,0 x | 6.563                         | <b>16.500</b>         | Reducir       | Alto   |
| <b>Industrial</b>                  |                     |       |                    |        |               |        |       |                               |                       |               |        |
| LAN*                               | 5.334,7             | -1,8% | -6,6%              | -24,5% | 7,8 x         | 10,8 x | 3,0 x | 2.889                         | <b>5.800</b>          | Comprar       | Alto   |
| Madeco                             | 44,5                | 7,1%  | 15,4%              | -24,5% | 3,1 x         | 2,8 x  | 0,6 x | 402                           | E/R                   | Mantener      | Medio  |
| Masisa                             | 47,1                | -1,9% | -11,9%             | -53,6% | 10,7 x        | 26,5 x | 0,8 x | 492                           | E/R                   | Mantener      | Medio  |
| Vapores                            | 420,0               | 3,7%  | -6,7%              | -62,3% | 38,7 x        | 8,6 x  | 0,7 x | 517                           | E/R                   | Reducir       | Alto   |



### Recomendación de Acciones

| Cierre del<br>26 Diciembre de 2008 | P. Cierre<br>(Ch\$) | Variación %<br>1 s | 1 m    | 12 m   | EV/<br>EBITDA | P/U     | P/VL  | Cap. Bursátil<br>(US\$ mill.) | P. Objetivo<br>(Ch\$) | Recomendación | Riesgo |
|------------------------------------|---------------------|--------------------|--------|--------|---------------|---------|-------|-------------------------------|-----------------------|---------------|--------|
| IPSA                               | 2.350,5             | 0,2%               | -2,9%  | -23,6% |               |         |       |                               |                       |               |        |
| <b>Com.&amp;Tec.</b>               |                     |                    |        |        |               |         |       |                               |                       |               |        |
| CTC A*                             | 1.096,0             | 0,0%               | 8,5%   | 10,6%  | 5,0 x         | 114,3 x | 1,1 x | 1.661                         | <b>1.040</b>          | Mantener      | Medio  |
| Entel*                             | 6.950,0             | -0,2%              | 2,3%   | -9,7%  | 4,8 x         | 11,2 x  | 2,3 x | 2.628                         | <b>8.500</b>          | Mantener      | Medio  |
| Sonda*                             | 608,0               | -0,4%              | 4,5%   | -6,2%  | 7,2 x         | 26,1 x  | 1,9 x | 748                           | <b>790</b>            | Mantener      | Medio  |
| <b>Consumo</b>                     |                     |                    |        |        |               |         |       |                               |                       |               |        |
| Andina B*                          | 1.400,0             | 1,9%               | -3,4%  | -5,4%  | 5,8 x         | 12,2 x  | 3,6 x | 1.562                         | <b>1.950</b>          | Comprar       | Medio  |
| CCU*                               | 3.540,0             | 7,4%               | -3,5%  | -1,1%  | 8,1 x         | 12,0 x  | 2,4 x | 1.802                         | <b>4.300</b>          | Comprar       | Medio  |
| Conchatoro*                        | 954,9               | 0,3%               | -7,6%  | -10,8% | 13,0 x        | 19,1 x  | 2,7 x | 1.098                         | <b>1.150</b>          | Mantener      | Medio  |
| San Pedro*                         | 3,7                 | -0,3%              | 10,0%  | -18,7% | 9,6 x         | 37,8 x  | 0,8 x | 143                           | <b>4,5</b>            | Mantener      | Alto   |
| Iansa                              | 12,0                | -2,4%              | -17,2% | -69,6% | 18,3 x        | -       | 0,2 x | 51                            | <b>E/R</b>            | Mantener      | Alto   |
| Multifoods                         | 43,0                | -7,9%              | -7,3%  | -80,0% | -             | -       | 0,6 x | 87                            | <b>E/R</b>            | Mantener      | Alto   |
| <b>Banca</b>                       |                     |                    |        |        |               |         |       |                               |                       |               |        |
| Bci*                               | 11.001,0            | -1,7%              | -2,7%  | -27,4% | -             | 7,0 x   | 1,5 x | 1.738                         | <b>15.700</b>         | Comprar       | Medio  |
| Bsantander                         | 20,2                | -2,6%              | -4,2%  | -16,5% | -             | 11,9 x  | 2,6 x | 6.091                         | <b>E/R</b>            | Mantener      | Medio  |
| Chile                              | 33,9                | -2,0%              | 4,3%   | -15,2% | -             | 8,9 x   | 2,2 x | 4.383                         | <b>E/R</b>            | Comprar       | Medio  |
| Corpbanca*                         | 2,5                 | 2,6%               | 1,0%   | -27,0% | -             | 9,6 x   | 1,2 x | 910                           | <b>3,6</b>            | Mantener      | Medio  |
| <b>Conglomerados</b>               |                     |                    |        |        |               |         |       |                               |                       |               |        |
| Antarchile                         | 5.999,0             | 3,2%               | -3,2%  | -45,7% | 6,7 x         | 9,2 x   | 1,0 x | 4.376                         | <b>E/R</b>            | Mantener      | Medio  |
| Invercap                           | 2.850,0             | -2,1%              | -18,6% | -43,6% | -             | 7,8 x   | 2,2 x | 681                           | <b>E/R</b>            | Mantener      | Medio  |
| Almendra                           | 46,0                | 2,5%               | -2,1%  | -12,4% | 3,3 x         | 9,0 x   | 1,2 x | 996                           | <b>E/R</b>            | Mantener      | Medio  |

\*Precio objetivo a diciembre 2009

E/R: En revisión.

**Luis Óscar Herrera B.**

Director de Estudios

[lherrera@euroamerica.cl](mailto:lherrera@euroamerica.cl)

**Jorge Chang R.**

Gerente de Estudios de Renta Variable

[jchang@euroamerica.cl](mailto:jchang@euroamerica.cl)

**Carla Araya S.**

Analista Financiero

[caraya@euroamerica.cl](mailto:caraya@euroamerica.cl)

**William Baeza L.**

Analista Financiero

[wbaeza@euroamerica.cl](mailto:wbaeza@euroamerica.cl)

**Amelia González V.**

Analista Financiero

[agonzalezv@euroamerica.cl](mailto:agonzalezv@euroamerica.cl)

© Copyright 2008 EuroAmerica. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción.

Este material fue preparado por personal de EuroAmerica, solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar alguna acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ésta sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivo contenidos en este material son de la fecha indicada y están sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios 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 del lector, quien debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo e ingreso disponible, entre otras consideraciones.

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

La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin el previo consentimiento de EuroAmerica.