



Síntesis Semanal

31 Diciembre 2008

Destacados de la semana:

- En Estados Unidos, la confianza de los consumidores se mantiene deprimida y no cumple expectativas. En la Eurozona, el crecimiento del dinero M3, el segundo pilar del Banco Central Europeo, continúa desacelerando su ritmo de expansión.
- En Chile, débiles cifras de actividad en noviembre nos llevan a reducir estimación de crecimiento del IMACEC (0,8%), y esperamos una variación negativa del IPC en diciembre (-0,7%).
- Los mercados de renta variable despiden el año mayoritariamente a la baja en la última semana, a pesar del apoyo financiero al brazo financiero de General Motors.
- Las malas cifras de actividad provocaron un ajuste a la baja tanto en las tasas nominales como en las tasas reales. Las proyecciones de IPC negativo en diciembre y la expectativa que el Banco Central recorte la TPM en 50pb la próxima semana marcarán el ritmo de la renta fija local en las próximas sesiones.
- La profundización de la contracción económica en Estados Unidos y los amortiguadores de política (tasas en cero, estímulo fiscal y emisión) explican debilitamiento del dólar a nivel global. Sin embargo, la contracción económica también continúa observando en Europa, Asia y América Latina, lo que pondría un piso al retroceso del dólar.
- Carteras de Acciones Enero de 2009.
- Resultados de sistema bancario a noviembre de 2008.
- Recomendación de Acciones.

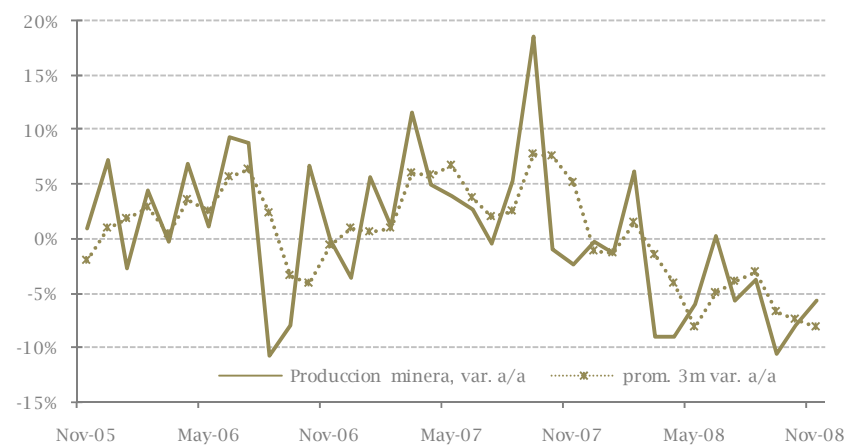
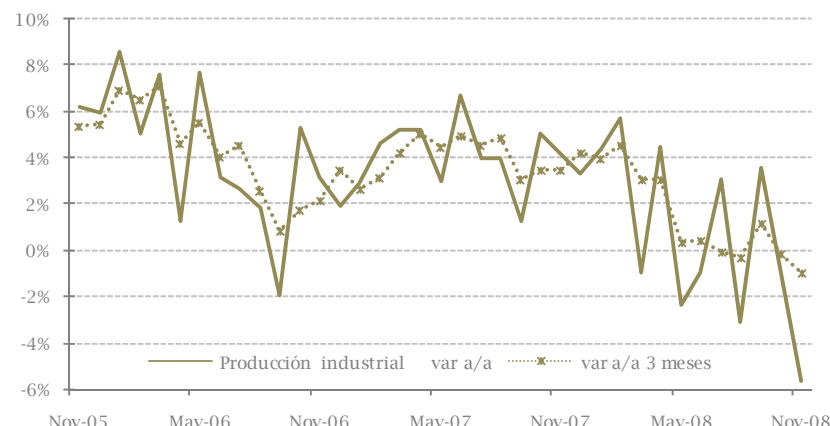


Esperamos un crecimiento del IMACEC de 0,8% anual en noviembre

Semana pasada

- Hoy el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) publicó los indicadores sectoriales correspondientes a noviembre, que contó con un día hábil menos que en 2007. La producción industrial registró una contracción de 5,7% en doce meses, mientras que las ventas industriales disminuyeron 6,6% en igual lapso, ambas cifras muy por debajo de la expectativa de consenso. El débil desempeño de la industria se explica principalmente por la menor actividad de las industrias de alimentos y bebidas (donde influyó negativamente la menor producción de pescado a causa del virus ISA), fabricación de metales comunes (con una menor producción de productos primarios de hierro y acero) y fabricación de otros productos minerales no metálicos. Como ha sido el comportamiento a lo largo del año, la producción minera nuevamente presentó una caída en noviembre y alcanzó a -5,7% en doce meses, afectada por la baja producción de cobre y otros minerales metálicos (molibdeno, oro y plata). En contraste y continuando en su tendencia de recuperación, la generación eléctrica creció 2,9% en doce meses, a lo que se suma un mayor aporte de la generación hidroeléctrica, de mayor valor agregado, que creció 14,6%. Respecto del consumo, las ventas del comercio minorista acentúan la desaceleración ya observada y muestran un débil crecimiento de 0,5% real, mientras que las ventas de supermercados retoman la senda de la desaceleración y se expanden sólo 2,0% en doce meses y, corregidas por factores estacionales, muestran una contracción.

Producción industrial y Producción Minera



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas



Esperamos un crecimiento del IMACEC de 0,8% anual en noviembre

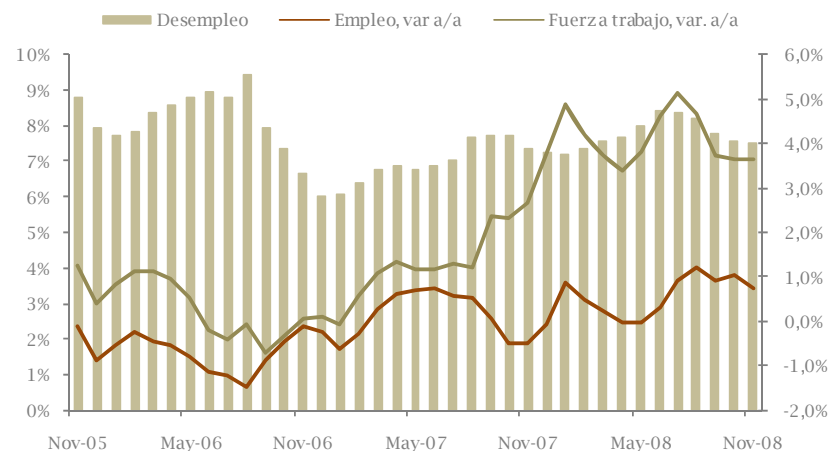
Semana pasada

- Proyectamos una expansión de IMACEC para noviembre de 0,8% a/a, inferior a la expectativa de consenso según la última encuesta del Banco Central (3,0%). Aunque esta cifra aún muestra un leve crecimiento en relación a igual mes de 2007, al compararla con meses previos, estimamos que desde mediados de año la economía chilena se encuentra en un proceso de contracción que se estaría intensificando en los últimos meses.
- Sorprendentemente, pese a las débiles cifras de actividad, el INE continúa reportando que el empleo crece a tasas elevadas, aunque con algunos indicios de desaceleración. En el trimestre septiembre-noviembre, la ocupación creció 3,4%, inferior al promedio de los últimos tres y seis meses, e inferior al crecimiento de la fuerza de trabajo (3,6%). La ocupación estuvo liderada por los sectores Servicios Comunales, Sociales y Personales, Construcción y Comercio. La tasa de desempleo se situó en 7,5%, sin cambios respecto del mes previo y dos décimas superior a la registrada en igual mes del año anterior.
- Esta semana se reúne el Banco Central. Dada las débiles cifras económicas y de confirmarse el segundo mes de inflación negativa, creemos que comenzará el ciclo expansivo, con una baja de 50 pb hasta 7,75%.

Claves de la semana

- IMACEC (lunes)
- IPC (martes)
- TPM y encuesta expectativas económicas (jueves)

Empleo



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas



Carteras de Acciones Enero de 2009

Carteras

- Nuevas carteras recomendadas:

Cartera 12 acciones: Andina-B, Antarchile, CCU, Cencosud, Chile, Edelnor, Endesa, Enersis, Falabella, Gener, Lan y Quiñenco.

Cartera 6 acciones: CCU, Cencosud, Chile, Enersis, Gener y Lan.

- Desempeño reciente

Desde el inicio de nuestras carteras*, el IPSA ha registrado una disminución de -24,9%, mientras que la cartera de 12 acciones ha registrado una disminución de -16,6%, un mayor rendimiento que el *benchmark*, al igual que la de 6 acciones, que ha registrado una caída de sólo -3,8%. Las principales alzas del mes que aportaron a nuestras carteras fueron D&S, Banco de Chile y SQM-B con rentabilidades de 37,9%, 3,1% y 3,0%, respectivamente. En tanto, las principales bajas que mermaron nuestras rentabilidades fueron Edelnor, Cencosud y Enersis con disminuciones de -11,4%, -9,6% y -5,2%, respectivamente.

*Inicio carteras 11 Diciembre 2007

Entran	Salen
Antarchile	SQM-B
Falabella	D&S
Quiñenco	BCI

	Desempeño		
	IPSA	Cartera 12	Cartera 6
Rentabilidad acumulada	-24,9%	-16,6%	-3,8%
Rentabilidad 2008	-22,1%	-14,4%	-4,3%
Rentabilidad Diciembre	-1,2%	1,3%	4,9%
Beta	1,00	0,82	0,78
Tracking error	-	10,2%	14,5%
Volatilidad	-	25,3%	25,9%

*Inicio carteras 11 Diciembre 2007.



Carteras de Acciones Enero de 2009

Carteras

- Cambios en carteras

En el caso de la cartera de 12 acciones ingresan Antarchile (6%), Falabella (5%) y Quiñenco (5%). Por otro lado, salen BCI, D&S y SQM-B. En tanto a la cartera de 6 acciones ingresa Cencosud (15%). A su vez, sale D&S.

La racionalidad detrás de esta recomposición de nuestras carteras es mantener la exposición a los sectores que han demostrado ser defensivos (Endesa, Enersis, Edelnor, Gener, Andina-B y CCU). A su vez, mantenemos la exposición al sector retail, a través de las empresas que a nuestro juicio son más resistentes a una contracción en el consumo (Cencosud y Falabella). Al mismo tiempo, concentramos nuestras preferencias en el sector bancario -de manera directa e indirecta- en la entidad que ha alcanzado los mejores indicadores de rentabilidad (Chile). Además, incluimos a Quiñenco, una acción que nos permite mantener una exposición indirecta al sector bancario, así como beneficiarnos del histórico dividendo que pagaría Madeco en los próximos meses; dividendo que proviene de la venta de la unidad de cables a la francesa Nexans. También elegimos compañías que han experimentado caídas injustificadas en sus precios (Antarchile y Lan).

Cartera 12 acciones	
Lan	12,0%
CCU	10,0%
Chile	10,0%
Edelnor	10,0%
Gener	10,0%
Cencosud	10,0%
Andina-B	8,0%
Enersis	8,0%
Endesa	6,0%
Antarchile	6,0%
Falabella	5,0%
Quiñenco	5,0%

Cartera 6 acciones	
Gener	20,0%
Lan	20,0%
CCU	15,0%
Chile	15,0%
Cencosud	15,0%
Enersis	15,0%



Resultados del Sistema Bancario a Noviembre de 2008

Ideas principales

- La generación de utilidades del sistema se sigue desacelerando, esta vez afectada por la inflación negativa y su efecto sobre el margen de interés, parcialmente compensado por una menor corrección monetaria.
- Las colocaciones también se frenan, con tasas de crecimiento entre negativas y casi planas en todas las clasificaciones de préstamos comerciales y de personas. Las importaciones de bienes de capital sugieren un debilitamiento de la demanda por créditos comerciales.
- La explotación del gap en UF se hizo menos rentable por efecto de la inflación negativa, aunque estuvo parcialmente compensada por la reducción en corrección monetaria.
- El gasto en provisiones es el costo de mantener el riesgo de crédito en niveles estables o con tendencias al alza muy ligeras todavía.
- La estructura de financiamiento sigue migrando hacia el uso de pasivos con costo, en desmedro de los depósitos vista. En alguna medida, los bancos tratan de traspasar este mayor costo a través de las tasas activas.
- A nivel individual, los principales bancos del sistema mostraron resultados mixtos. Banco BCI sorprendió positivamente.

Resultados del Sistema Bancario

Sistema	Nov 08	Oct 08	MoM
Utilidad	87.170	92.870	-6,1%
Resultado Op. Bruto	384.505	402.689	-4,5%
Colocaciones	72.495.677	73.431.447	-1,3%
Colocaciones Empresas/ Coloc. Totales	64,9	64,9	3,3 pb
Colocaciones Personas/ Coloc. Totales	35,1	35,1	-3,3 pb
Colocaciones Consumo/ Coloc. Totales	12,1	12,2	-7,8 pb
Colocaciones Vivienda/ Coloc. Totales	23,0	22,9	4,5 pb
Depósitos	60.679.644	60.913.542	-0,4%
Provisiones/ Colocaciones Totales	1,7	1,6	4,9 pb
Provisiones/ Colocaciones Vencidas	1,8	1,9	-3,1 pb
Colocaciones Vencidas/ Col. Totales	0,9	0,9	4,2 pb
Provisiones	1.214.021	1.193.698	1,7%
Colocaciones Vencidas	665.236	643.334	3,4%
ROE	17,5	17,6	-14,5 pb
ROA	1,1	1,1	1,6 pb
Gtos. De Apoyo/ Res. Op. Bruto	49,6	49,8	-15,8 pb
Gtos. De Apoyo/ Activos Totales	2,4	2,4	2,7 pb

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Estudios EuroAmerica

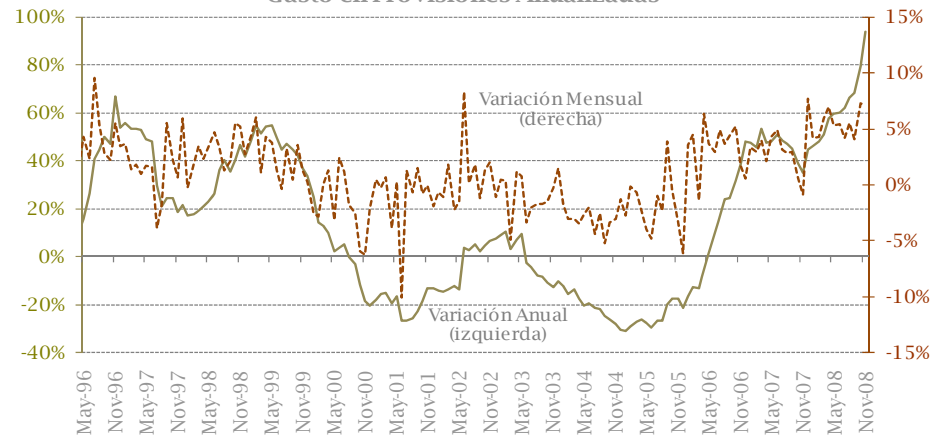


Resultados del Sistema Bancario a Noviembre de 2008

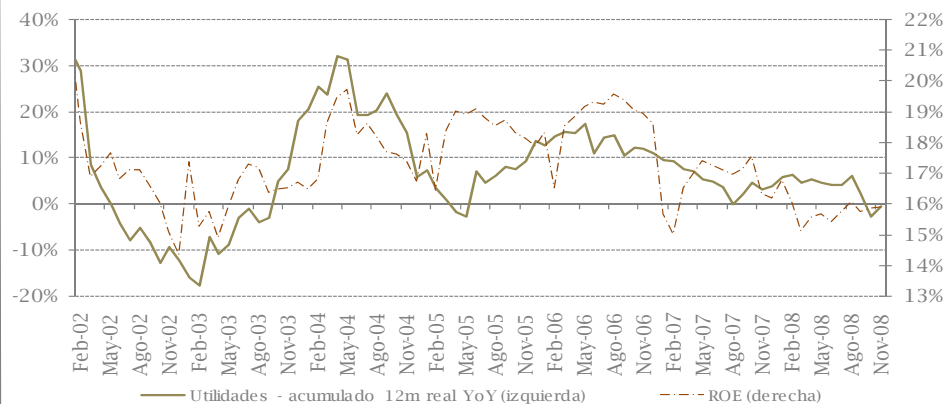
Riesgo de Crédito y Rentabilidad

- La cartera vencida sigue creciendo, pero los indicadores de riesgo de crédito se mantienen en niveles controlados. El costo del ajuste lo refleja el gasto en provisiones.
- Rentabilidad: Generación de utilidades reduce su desaceleración, pero se mantiene débil, afectando con ello el retorno de los accionistas.

Gasto en Provisiones Anualizadas



Variación de Utilidades y ROE



Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Estudios EuroAmerica



Resultados del Sistema Bancario a Noviembre de 2008

Resultados Banco Santander

- El Banco Santander avanzó 14,1% en sus resultados mensuales. Las reducciones a tasas de dos dígitos en las partidas de corrección monetaria y gasto en provisiones contribuyeron a impulsar las utilidades del mes, pesar de la caída de -2,1% en el margen de interés neto. En el balance final, la rentabilidad sobre utilidades anualizadas se mantuvo casi sin variaciones, en 29,2%. Los próximos meses se presentan como un desafío en términos de la mayor exposición al riesgo de crédito en personas, dada la estructura del portafolio de préstamos del banco.

Banco Santander	Nov 08	Oct 08	MoM
Utilidad	27.856	24.412	14,1%
Resultado Op. Bruto	93.491	93.875	-0,4%
Colocaciones	14.600.705	14.596.726	0,0%
Colocaciones Bco/ Colocaciones Totales	20,1	19,9	26,2 pb
Colocaciones Empresas/ Coloc. Emp. Totales	18,0	18,0	4,2 pb
Colocaciones Personas/ Coloc. Pers. Totales	25,0	25,0	-0,4 pb
Colocaciones Consumo/ Coloc. Cons. Totales	26,3	26,3	-4,5 pb
Colocaciones Vivienda/ Coloc. Viv. Totales	24,4	24,3	2,3 pb
Depósitos/ Depósitos Totales	20,3	20,1	14,5 pb
Provisiones/ Colocaciones Totales	1,9	1,9	0,8 pb
Provisiones/ Colocaciones Vencidas	1,8	1,8	2,5 pb
Colocaciones Vencidas/ Col. Totales	1,1	1,1	-1,0 pb
Provisiones	282.127	280.876	0,4%
Colocaciones Vencidas	154.381	155.840	-0,9%
ROE	29,2	29,5	-31,5 pb
ROA	1,7	1,7	-1,4 pb
Gtos. De Apoyo/ Res. Op. Bruto	37,1	37,0	8,6 pb
Gtos. De Apoyo/ Activos Totales	2,2	2,2	-1,4 pb

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Estudios EuroAmerica



Resultados del Sistema Bancario a Noviembre de 2008

Resultados Banco BCI

- **Fuerte crecimiento de 158,5% en las utilidades mensuales de BCI.** A pesar del 58,2% de retroceso en el margen de interés neto, las utilidades mensuales del banco se vieron impulsadas por un elevado balance positivo entre utilidad de cambio y utilidad neta de operaciones financieras (el mejor resultado del mes entre todos los bancos chilenos), así como también por las caídas a tasas de dos dígitos en la corrección monetaria (-51,4%) y gasto en provisiones (-34,3%). Opinamos que estas tasas de crecimiento se harán difícilmente replicables en los meses venideros, aunque el banco puede tratar de repetir su apuesta de cobertura contra los escenarios futuros de tipo de cambio e inflación, con los beneficios potenciales que ello implica.

Banco BCI	Nov-08	Oct-08	MoM
Utilidad	21.408	8.283	158,46%
Resultado Op. Bruto	57.379	48.212	19,0%
Colocaciones	9.757.924	9.764.305	-0,1%
Colocaciones Bco/ Colocaciones Totales	13,5	13,3	16,3 pb
Colocaciones Empresas/ Coloc. Emp. Totales	15,0	15,1	-4,1 pb
Colocaciones Personas/ Coloc. Pers. Totales	10,8	10,7	5,5 pb
Colocaciones Consumo/ Coloc. Cons. Totales	11,7	11,7	3,3 pb
Colocaciones Vivienda/ Coloc. Viv. Totales	10,3	10,2	7,1 pb
Depósitos/ Depósitos Totales	13,4	13,6	-18,1 pb
Provisiones/ Colocaciones Totales	1,4	1,3	4,1 pb
Provisiones/ Colocaciones Vencidas	1,7	1,7	1,5 pb
Colocaciones Vencidas/ Col. Totales	0,8	0,8	1,7 pb
Provisiones	132.588	128.642	3,1%
Colocaciones Vencidas	77.387	75.753	2,2%
ROE	26,8	25,2	161,1 pb
ROA	1,2	1,1	11,0 pb
Gtos. De Apoyo/ Res. Op. Bruto	47,9	48,9	-96,8 pb
Gtos. De Apoyo/ Activos Totales	2,2	2,2	4,9 pb

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Estudios EuroAmerica



Resultados del Sistema Bancario a Noviembre de 2008

Resultados Banco Corpbanca

- **Corpbanca retrocedió 22,3% mensual en la generación de utilidades**, afectado por el retroceso en el margen de interés, la generación de comisiones netas e incremento en los gastos de apoyo operacional. Las reducciones a tasas de dos dígitos en las partidas de corrección monetaria (-33,5%) y gasto en provisiones.(-17,8%) no alcanzaron a compensar el deterioro de las otras partidas.

Banco Corpbanca	Nov-08	Oct-08	MoM
Utilidad	3.363	4.326	-22,3%
Resultado Op. Bruto	20.547	22.228	-7,6%
Colocaciones	4.881.214	4.921.394	-0,8%
Colocaciones Bco/ Colocaciones Totales	6,7	6,7	3,1 pb
Colocaciones Empresas/ Coloc. Emp. Totales	8,1	8,0	4,8 pb
Colocaciones Personas/ Coloc. Pers. Totales	4,7	4,7	-4,0 pb
Colocaciones Consumo/ Coloc. Cons. Totales	5,8	5,9	-10,5 pb
Colocaciones Vivienda/ Coloc. Viv. Totales	4,1	4,1	-0,1 pb
Depósitos/ Depósitos Totales	5,8	5,9	-2,1 pb
Provisiones/ Colocaciones Totales	1,4	1,4	4,6 pb
Provisiones/ Colocaciones Vencidas	2,2	2,3	-10,3 pb
Colocaciones Vencidas/ Col. Totales	0,6	0,6	4,9 pb
Provisiones	69.733	68.019	2,5%
Colocaciones Vencidas	31.701	29.537	7,3%
ROE	14,3	14,8	-54,2 pb
ROA	1,0	1,0	-1,4 pb
Gtos. De Apoyo/ Res. Op. Bruto	46,5	46,5	-1,2 pb
Gtos. De Apoyo/ Activos Totales	2,1	2,0	3,3 pb

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Estudios EuroAmerica



Resultados del Sistema Bancario a Noviembre de 2008

Resultados Banco de Chile

- El Banco de Chile retrocedió 29,5% en su generación de utilidades mensuales, a pesar del avance en margen de intereses, reducciones en corrección monetaria (-19,2%), gastos de apoyo (-1,5%) y gasto en provisiones (-48,8%). El banco fue el único participante del sistema con un balance negativo entre las partidas de utilidad de cambio y utilidad neta de operaciones financieras, además de haber presentado fuertes egresos operacionales netos.

Banco de Chile	Nov-08	Oct-08	MoM
Utilidad	17.133	24.301	-29,5%
Resultado Op. Bruto	67.934	87.266	-22,2%
Colocaciones	14.264.304	14.533.151	-1,8%
Colocaciones Bco/ Colocaciones Totales	19,7	19,8	-11,5 pb
Colocaciones Empresas/ Coloc. Emp. Totales	21,2	21,1	2,4 pb
Colocaciones Personas/ Coloc. Pers. Totales	16,8	16,8	-0,1 pb
Colocaciones Consumo/ Coloc. Cons. Totales	21,9	21,9	0,4 pb
Colocaciones Vivienda/ Coloc. Viv. Totales	14,2	14,1	1,8 pb
Depósitos/ Depósitos Totales	19,4	19,2	21,0 pb
Provisiones/ Colocaciones Totales	1,5	1,5	2,8 pb
Provisiones/ Colocaciones Vencidas	2,8	2,8	-3,4 pb
Colocaciones Vencidas/ Col. Totales	0,5	0,5	1,7 pb
Provisiones	213.572	213.482	0,0%
Colocaciones Vencidas	77.502	76.514	1,3%
ROE	30,3	31,0	-79,0 pb
ROA	1,7	1,7	-3,1 pb
Gtos. De Apoyo/ Res. Op. Bruto	51,6	51,2	39,0 pb
Gtos. De Apoyo/ Activos Totales	3,1	3,1	-0,8 pb

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Estudios EuroAmerica



Resultados del Sistema Bancario a Noviembre de 2008

Comparación de Resultados Sistema Bancario

Cuadro Comparativo	Sistema	Santander	Chile	Estado	BCI	BBVA	Corpbanca	Scotiabank
Utilidad	87.170	27.856	17.133	2.116	21.408	4.742	3.363	2.138
Resultado Op. Bruto	384.505	93.491	67.934	55.452	57.379	17.638	20.547	23.387
Colocaciones	72.495.677	14.600.705	14.264.304	9.605.688	9.757.924	5.433.817	4.881.214	4.670.676
Participación de Mercado								
Colocaciones Totales	-	20,1	19,7	13,3	13,5	7,5	6,7	6,4
Colocaciones Empresas	64,9	18,0	21,2	9,8	15,0	7,6	8,1	6,6
Colocaciones Personas	35,1	25,0	16,8	20,1	10,8	7,5	4,7	6,2
Colocaciones Consumo	12,1	26,3	21,9	11,4	11,7	5,8	5,8	3,2
Colocaciones Vivienda	23,0	24,4	14,2	24,6	10,3	8,4	4,1	7,7
Depósitos/ Depósitos Totales	-	20,3	19,4	15,3	13,4	7,4	5,8	4,8
Riesgo y Calidad de la Cartera								
Provisiones/ Colocaciones Totales	1,7	1,9	1,5	1,9	1,4	1,1	1,4	2,7
Provisiones/ Colocaciones Vencidas	1,8	1,8	2,8	1,3	1,7	1,2	2,2	10,1
Colocaciones Vencidas/ Col. Totales	0,92	1,1	0,5	1,5	0,8	1,0	0,6	0,3
Provisiones	1.214.021	282.127	213.572	179.327	132.588	61.678	69.733	127.639
Colocaciones Vencidas	665.236	154.381	77.502	142.629	77.387	51.944	31.701	12.663
Rentabilidad								
ROE	17,5	29,2	30,3	11,1	26,8	11,7	14,3	-3,9
ROA	1,1	1,7	1,7	0,4	1,2	0,6	1,0	-0,5
Eficiencia								
Gtos. De Apoyo/ Res. Op. Bruto	49,6	37,1	51,6	57,8	47,9	51,9	46,5	78,7
Gtos. De Apoyo/ Activos Totales	2,4	2,2	3,1	2,4	2,2	1,5	2,1	3,4

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Estudios EuroAmerica

Conclusión

- Dos factores destacan en los resultados del mes de noviembre: (i) Por un lado, el ciclo de reducción de precios en la economía, que reduce el IPC e incluso lo lleva a terreno negativo, hace cada vez menos rentable el gap en UF que tradicionalmente manejan los bancos. (ii) Por otro lado, la desaceleración del negocio bancario se empieza a manifestar de manera más homogénea en los distintos tipos de colocaciones. En contrapartida, es especialmente meritorio que los indicadores de riesgo de crédito se muestren en niveles contenidos, aunque el gasto en provisiones es el precio que los bancos están pagando. Nos encaminamos hacia un 2009 que sigue empinándose como un fuerte desafío para el sistema.



Recomendación de Acciones

Cierre del 30 Diciembre de 2008	P. Cierre (Ch\$)	Variación % 1 s	Variación % 1 m	Variación % 12 m	EV/ EBITDA	P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)	P. Objetivo (Ch\$)	Recomendación	Riesgo
IPSA	2.376,4	1,7%	-1,2%	-22,1%							
Utilities											
Colbun	99,9	3,0%	2,6%	-2,6%	27,8 x	-	1,1 x	2.784	E/R	Mantener	Alto
Edelnor	480,8	2,7%	-11,3%	-33,3%	2,9 x	3,6 x	0,8 x	349	E/R	Mantener	Alto
Endesa*	734,0	2,8%	-4,5%	16,3%	9,0 x	16,5 x	2,7 x	9.569	910	Comprar	Medio
Enersis*	164,7	1,1%	-5,1%	3,1%	5,5 x	13,2 x	1,6 x	8.550	250	Comprar	Medio
Gener*	192,0	2,1%	1,6%	-8,5%	10,4 x	18,9 x	1,1 x	2.176	200	Comprar	Medio
Cge*	2.680,0	3,9%	-4,6%	-32,2%	10,3 x	9,8 x	1,4 x	1.612	3.600	Mantener	Alto
Retail											
Cencosud*	905,2	-0,5%	-9,5%	-54,7%	8,7 x	12,3 x	0,9 x	3.258	1.850	Comprar	Medio
D&S*	256,2	2,9%	37,7%	-1,5%	13,4 x	29,7 x	2,7 x	2.655	210	Reducir	Medio
Falabella*	1.669,2	1,6%	5,0%	-31,0%	14,5 x	17,9 x	2,5 x	6.345	1.700	Comprar	Medio
Forus	341,0	0,6%	0,6%	-56,2%	3,5 x	8,2 x	1,2 x	140	E/R	Mantener	Alto
La Polar	1.080,1	2,4%	-3,6%	-66,8%	5,9 x	6,8 x	1,1 x	379	E/R	Mantener	Medio
Ripley	275,0	4,6%	-3,5%	-49,6%	9,2 x	19,8 x	0,8 x	857	E/R	Mantener	Medio
Commodities											
CAP	6.670,4	-2,2%	-16,8%	-51,1%	6,0 x	5,9 x	1,7 x	1.585	E/R	Mantener	Alto
CMPC*	10.050,0	-1,2%	-6,1%	-46,5%	7,3 x	10,2 x	0,7 x	3.195	10.900	Reducir	Medio
Copec*	4.847,7	4,2%	-3,2%	-45,5%	8,8 x	12,8 x	1,5 x	10.016	5.000	Reducir	Medio
SQM B*	15.307,0	2,7%	3,3%	70,6%	12,4 x	17,5 x	5,0 x	6.561	16.500	Reducir	Alto
Industrial											
LAN*	5.483,2	3,5%	-0,3%	-21,8%	8,0 x	11,1 x	3,0 x	2.953	5.800	Comprar	Alto
Madeco	44,5	3,5%	12,6%	-21,8%	3,1 x	2,8 x	0,6 x	400	E/R	Mantener	Medio
Masisa	48,5	3,2%	-5,8%	-51,5%	10,7 x	26,5 x	0,8 x	492	E/R	Mantener	Medio
Vapores	415,0	0,0%	-8,6%	-61,8%	38,3 x	8,5 x	0,6 x	508	E/R	Reducir	Alto



Recomendación de Acciones

Cierre del 30 Diciembre de 2008	P. Cierre (Ch\$)	Variación % 1 s	Variación % 1 m	Variación % 12 m	EV/ EBITDA	P/U	P/VL	Cap. Bursátil (US\$ mill.)	P. Objetivo (Ch\$)	Recomendación	Riesgo
IPSA	2.376,4	1,7%	-1,2%	-22,1%							
Com.&Tec.											
CTC A*	1.100,0	0,5%	9,8%	15,8%	5,1 x	114,7 x	1,1 x	1.658	1.040	Mantener	Medio
Entel*	6.938,5	-0,1%	2,0%	-10,8%	4,8 x	11,1 x	2,3 x	2.609	8.500	Mantener	Medio
Sonda*	608,0	-0,2%	-0,3%	-6,5%	7,2 x	26,1 x	1,9 x	744	790	Mantener	Medio
Consumo											
Andina B*	1.425,0	1,8%	-1,7%	-1,0%	5,9 x	12,4 x	3,7 x	1.571	1.950	Comprar	Medio
CCU*	3.650,3	7,1%	-1,2%	4,8%	8,3 x	12,4 x	2,5 x	1.848	4.300	Comprar	Medio
Conchatoro*	961,8	1,2%	-1,9%	-8,4%	13,1 x	19,3 x	2,7 x	1.099	1.150	Mantener	Medio
San Pedro*	3,7	-1,4%	1,3%	-17,8%	9,5 x	37,3 x	0,8 x	141	4,5	Mantener	Alto
Iansa	10,7	-10,8%	-23,5%	-71,4%	17,8 x	-	0,2 x	45	E/R	Mantener	Alto
Multifoods	42,5	-3,4%	-19,8%	-80,9%	-	-	0,6 x	85	E/R	Mantener	Alto
Banca											
Bci*	10.841,0	-3,8%	-3,4%	-27,5%	-	6,9 x	1,4 x	1.704	15.700	Mantener	Medio
Bsantander	20,5	-0,1%	-2,0%	-16,3%	-	12,0 x	2,6 x	6.138	E/R	Mantener	Medio
Chile	33,4	-2,0%	2,9%	-17,0%	-	8,8 x	2,1 x	4.299	E/R	Comprar	Medio
Corpbanca*	2,5	-2,3%	0,8%	-27,0%	-	9,6 x	1,2 x	909	3,6	Mantener	Medio
Conglomerados											
Antarchile*	6.135,2	2,3%	-2,9%	-46,7%	6,8 x	9,4 x	1,0 x	4.451	7.140	Comprar	Medio
Invercap	2.845,0	-0,2%	-8,2%	-43,1%	-	7,8 x	2,2 x	676	E/R	Mantener	Medio
Almendra	47,0	3,3%	2,0%	-11,6%	3,3 x	9,2 x	1,2 x	1.012	E/R	Mantener	Medio
Quinenco	880,0	0,0%	2,1%	-13,7%	25,3 x	4,2 x	0,8 x	1.601	E/R	Comprar	Medio

*Precio objetivo a diciembre 2009

E/R: En revisión.



Fecha	País	Indicador	Consenso	Previo
Lunes 05	Chile	- IMACEC noviembre, var. a/a	0,8%	2,7%
Martes 06	EE.UU.	- ISM servicios (dic), nivel	37,0	37,3
		- Pedidos de fábrica (nov), var. m/m	-2,5%	-5,1%
	Eurozona	- PMI servicios final (dic), nivel	42,0	42,0
		- Estimación IPC (dic), var. a/a	1,8%	2,1%
		- Producción industrial (nov), var. a/a	-3,0%	0,8%
Miércoles 07	Chile	- Índice precios al consumidor (dic), var. m/m	-0,7%	-0,1%
	Eurozona	- Índice precios al productor (nov), var. m/m	-0,9%	-0,8%
	Jueves 08	Eurozona	- Tasa desempleo (nov)	7,8%
- PIB final 3T08			0,6%	0,6%
Viernes 09	Chile	- Tasa política monetaria, anual	7,75%	8,25%
		- Encuesta expectativas económicas	-	-
	EE.UU.	- Creación empleos (dic), miles	-475	-533
		- Tasa desempleo (dic)	7,0%	6,7%
	Eurozona	- Ventas minoristas (nov), var. m/m	-0,1%	-0,8%
	Brasil	- Índice precios al consumidor (dic), var. m/m	0,42%	0,36%

Fuente: Bloomberg; EuroAmerica

Luis Óscar Herrera B.

Director de Estudios

lherrera@euroamerica.cl

Jorge Chang R.

Gerente de Estudios de Renta Variable

jchang@euroamerica.cl

Carla Araya S.

Analista Financiero

caraya@euroamerica.cl

William Baeza L.

Analista Financiero

wbaeza@euroamerica.cl

Amelia González V.

Analista Financiero

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.