

Ugarte y Cía. Corredores de Bolsa S.A.

INFORME ECONÓMICO BURSÁTIL

Semana del 11 de Mayo de 2010

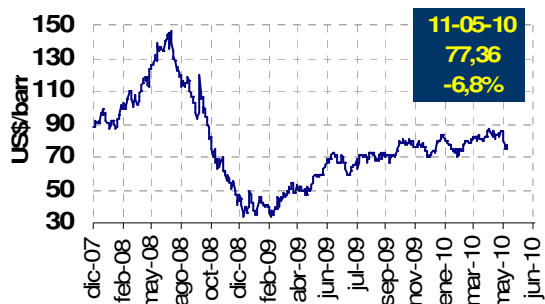


Desde 1918

Fernando Avilés B.

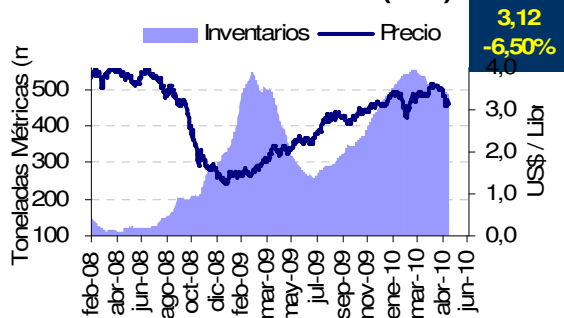
Precios Futuros de Petróleo Crudo, USD/barril NYMEX					
	1 m	3 m	6 m	12 m	18 m
11-05-2010	77,36	82,54	84,57	86,36	87,94
Semanas atrás	83,03	87,61	92,70	94,19	92,69
Cambio	-6,8%	-5,8%	-8,8%	-8,3%	-5,1%
Mes atrás	86,00				
Cambio	-10,0%				
Año atrás	54,10				
Cambio	43,0%				

Precios del Petróleo (NYMEX Crude)



Precio Contratos Futuros de Cobre, USD/lb CMX				
	1 m	3 m	6 m	12 m
11-05-2010	3,140	3,150	3,170	3,190
Semanas atrás	3,170	3,200	3,220	3,240
Cambio	-0,9%	-1,6%	-1,6%	-1,5%
Mes atrás	3,590			
Cambio	-12,5%			
Año atrás	2,053			
Cambio	52,9%			

Precios del Cobre (LME)



Precio Contratos Futuros de Celulosa, USD/ton. CME					
	3 m	6 m	12 m	18 m	24 m
10-05-2010	964	872	766	754	748
Semanas atrás	964	893	804	788	776
Cambio	0,0%	-2,4%	-4,7%	-4,3%	-3,6%

EL precio de los futuros de petróleo tuvo una baja durante la semana pasada de -6,8%. Al igual que el precio de los demás activos se vio afectado por el aumento del riesgo global por la situación fiscal de Grecia. Los mercados se tranquilizaron luego de ser aprobado un fondo por 750.000 millones de euros en Europa, para hacer frente a posibles futuros problemas de financiamientos para las naciones de dicha zona económica.

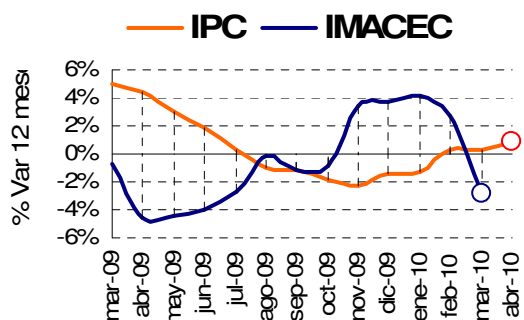
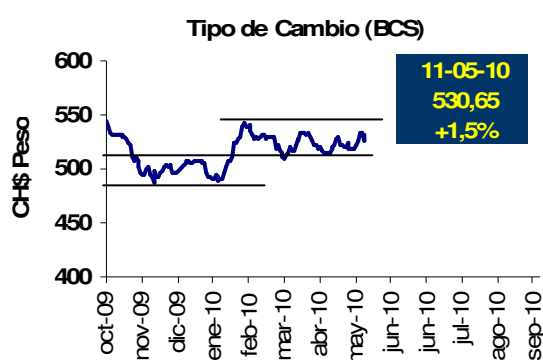
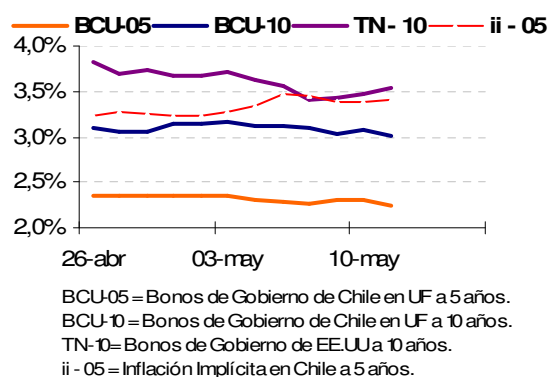
El precio hoy se recuperaba en parte y alcanzaba los 77,36 dólares el barril.

El precio del cobre en la Bolsa de Metales de Londres, registró hoy una fuerte caída de -3,9% y cerró en 3,12 dólares la libra y sus inventarios alcanzaron las 478.450 toneladas métricas acumulando un descenso de -12,18% desde su máximo nivel alcanzado en el año.

En el mercado de futuros el precio acumuló una variación negativa durante la semana de -0,9% y se vio afectado por las malas noticias provenientes de China ayer donde se registró un crecimiento industrial de 17,8% interanual, menor al 18,5% esperado. Además los datos mostraron un leve superávit comercial que no calma los temores del gobierno sobre el futuro de la economía y una inflación de +2,8% en abril que superó el pronóstico de +2,7%, llevando el indicador a un máximo en 18 meses.

El precio futuro de la celulosa se ha mantenido durante la semana estable. Sin embargo los precios futuros a mayores plazos de 3 meses han presentado variaciones negativas importantes.

Fernando Avilés B.



Durante la semana las tasas en UF siguieron su tendencia a la baja registrando su mayor variación el día viernes tras conocerse el dato de inflación que estuvo dentro de lo esperado.

La mayor caída la han tenido los papeles a 10 años registrando una baja de 12 puntos bases en una semana, mientras que los papeles a 5 años registraron una baja de solamente 5 puntos bases.

El tipo de cambio en nuestro país hoy se cotizaba a 530,65 pesos en la Bolsa de Comercio de Santiago y acumulaba un aumento de +1,5% en la semana en su precio.

Durante la semana pasada también se dieron a conocer los datos de Actividad Económica Mensual (IMACEC) y de la variación de Precios al Consumidor (IPC).

El IMACEC de marzo cayó -2,8% respecto al mismo mes del año pasado. A la vez respecto al mes anterior cayó -6,6% influenciado por el shock causado por el terremoto. Según informó el Banco Central de Chile, las áreas más afectadas fueron la industria forestal y pesquera, la industria manufacturera y educacional.

En tanto el IPC acumuló en abril una variación de +0,8% en un año registrando principalmente variaciones en los precios de transporte y bebidas alcohólicas y tabaco.

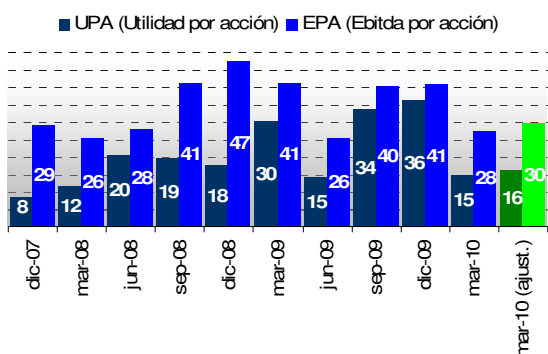
Hoy el Banco Central dio a conocer la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de mayo donde los encuestados esperan que, el IMACEC en 12 meses haya registrado una variación positiva de +0,1% en abril y el IPC para mayo registre un +0,4%. Por otro lado esperan que el PIB para el año 2010 crezca +4,5% y para 2011 +5,5% y que la inflación registre una variación de +3,5% en el año, menor a la prevista el mes anterior de +3,7%.

Fernando Avilés B.

LAN. La compañía reportó positivas estadísticas operacionales en el mes de abril para sus operaciones de carga. Sin embargo se registró un efecto negativo para las operaciones de pasajeros producto del terremoto. El tráfico de carga creció fuertemente en 39,6% año a año por sobre su capacidad que lo hizo en 24,3% lo que trajo como consecuencia una fuerte recuperación del factor de ocupación en carga alcanzando el 73,6%. Por otro lado el factor de ocupación de pasajeros mostró un retroceso a 71,6% producto del nulo crecimiento de tráfico respecto al mes anterior y del aumento en capacidad de 7,1%. El tráfico de pasajeros se vio limitado por las incomodidades producidas en el aeropuerto de Santiago tras el terremoto, por lo que se espera que la caída del factor de ocupación sea transitoria y no afecte a la rentabilidad del negocio en el largo plazo. Las perspectivas para el papel, de mantenerse el crecimiento en el tráfico de carga, son positivas y justifican plenamente nuestra recomendación de precio objetivo de Lan.

ENDESA. La entrega de datos sobre generación de energía eléctrica evidenció una importante mejora de la demanda en el mes de abril para la zona central. El precio actual incorpora esa mejora ya que el papel se tranza a 12,5 veces su utilidad por acción. La perspectiva para el futuro del papel

creemos que depende a estas alturas exclusivamente del crecimiento económico del país. El crecimiento en la generación de energía tuvo una correlación de 1 con las variaciones del Imacec en el primer trimestre de 2010. El aumento de la demanda de energía beneficia directamente a Endesa generando ventas en el mercado Spot del Sistema Interconectado Central, mercado donde el año pasado la compañía vendió 51.800 millones de pesos en el primer trimestre (equivalentes a 2,5 pesos de utilidad por acción), una situación que no pudo replicar este año.

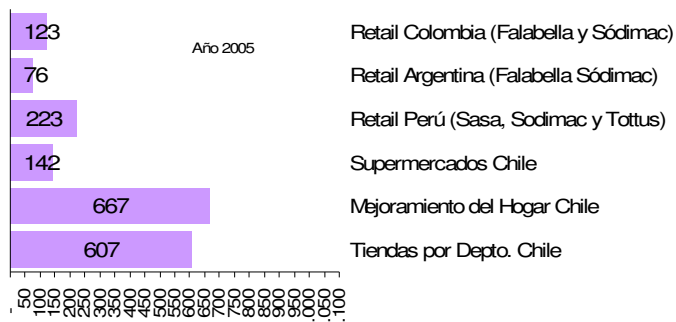


FALABELLA. El gerente general de la compañía especificó en una entrevista el plan de expansión 2010-2014 que alcanzará 2.570 millones de dólares y que contempla 546 millones más de lo presupuestado en primera instancia hasta 2012. En referencia al nuevo plan este no dista mucho del anterior. El crecimiento se dará de manera orgánica en todos sus negocios (Chile, Perú, Colombia y Argentina).

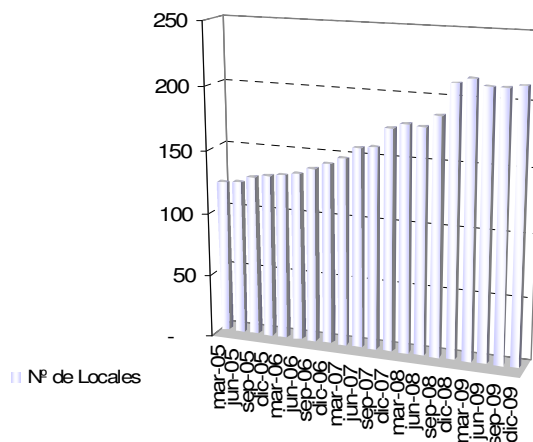
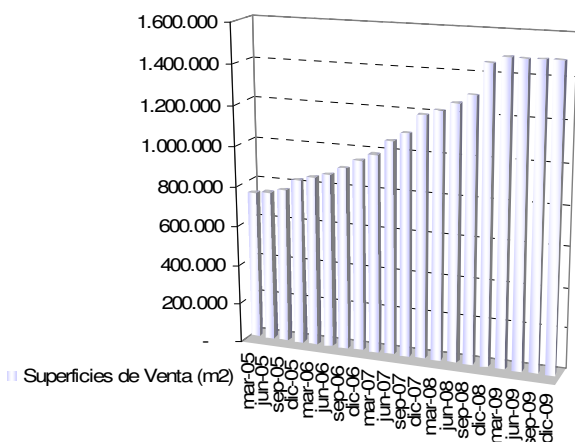
Cabe señalar que las ventas de Falabella aumentaron en 1.625.360 millones de pesos (aprox. 3.067 millones de dólares mediante su plan de expansión por 5 años terminado en 2009, pasando desde los 832.275 metros cuadrados a 1.488.650 metros cuadrados de salas de venta en cuatro países.

Fernando Avilés B.

Ingresos Retail Acumulados - Mch\$ (Nominal)



Ingresos Retail Acumulados - Mch\$ (Nominal)



Según nuestras estimaciones el aumento del monto de inversión implica un aumento en nuestro precio objetivo a 3.225 pesos.

SQM-B. En nuestra opinión la compañía representa una atractiva posibilidad de inversión dado la volatilidad que ha experimentado el mercado local. Hemos decidido colocar el papel en la recomendación de mantener por su acotado retorno potencial pero estimamos que este se recupere en el corto plazo.

Enrique Goldfarb S.

Otra semana preocupada por Grecia

Durante la semana persistieron las preocupaciones por la deuda griega y por el posible contagio que ésta pudiera infligir a otras naciones europeas con alto déficit y en consecuencia, a los mercados mundiales.

Respecto de los números de los países europeos más aproblemados, Grecia cerró el 2009 con un déficit público de 12,7% del PBI y una deuda de 112,6% del PBI. Los números de España son 11,2% y 66,3%, Portugal tiene 8% y 77,4%, Irlanda 12,5% y 65,8%, Italia 5,3% y 114,6%.

Por otra parte, los países más fuertes como Francia y Alemania tienen los siguientes registros: el primero 8,3% y 76,1%, y Alemania 3,4% y 73,1%.

También es del caso considerar a EE.UU., la primera potencia, cuyo déficit en 2010 cerrará en el orden de US \$ 1,5 millón de millones, un 10 % del Producto y una deuda de alrededor de 87 % del Producto.

Origen de los problemas

Como es sabido, estos países tenían hasta el año 2008, cifras de déficit y deuda bastante razonables, pero que en el meollo de la crisis financiera en 2009, se agudizaron por la caída en el Producto y por tener que llenar la caída en la recaudación tributaria con endeudamiento, además de lo que se requirió para conformar los paquetes de ayuda fiscal, usuales tanto en EE.UU. como en Europa.

En consecuencia se trata más bien del problema de un año y no de algo más estructural, aunque también han salido a relucir las fallas en los equilibrios y en variables macro de países como Grecia, que tienen una economía centrada básicamente en el turismo, un alto número de empleados públicos, un déficit considerable cuando no tan elevado, para pagarles sueldos y prebendas más allá de sus posibilidades y una evasión tributaria gigantesca.

En el caso de Irlanda por ejemplo, el problema surge por la caída del comercio mundial, ya que tiene una economía basada fundamentalmente en las exportaciones.

Horizonte de solución de los problemas

Otro factor que es necesario considerar, es que los países de la zona euro, cuya política monetaria está unificada por un banco central único, el Banco Central Europeo, mantenían un pacto de estabilidad fiscal que les impedía mantener un déficit fiscal superior al 3% de Producto. Éste, que en general era respetado o mantenido dentro de límites razonables, se fue de las manos con la crisis financiera, de tal suerte que no menos de dos tercios de la deuda tienen su origen en la misma, y que revertida, los números deberían volver a cauces normales.

En definitiva, el punto esencial es considerar que la deuda europea es pagable, pero el tiempo requerido es aquel necesario para recuperar el Producto perdido y que el crecimiento vuelva a ritmos normales, de tal manera que ya con la debida holgura

Enrique Goldfarb S.

de los ingresos, se abra un espacio a un ajuste fiscal superavitario que permita parte del pago de la deuda, lo que debiera llevar sin mayores problemas a que los países obtengan créditos en los mercados mundiales privados para distribuir los pagos en el tiempo.

Razones de los temores bursátiles

En la semana se hicieron sentir nuevamente los temores por la deuda europea, lo que dio lugar a las siguientes caídas accionarias:

Variación semanal de bolsas mundiales (aproximado)	
Bolsa	Variación %
IPSA (Chile)	-2,80
Dow (EE.UU.)	-5,80
Nasdaq (Tecnológicas EE.UU.)	-8,10
Bovespa (Brasil)	-7,10
Ipc (México)	-6,90
Merval(Argentina)	-10,10
Dax (Alemania)	-7,00
Cac (Francia)	-14,00
FTSE 100 (Reino Unido UK)	-10,60

En particular, el jueves, y debido a un problema operativo de la bolsa de Nueva York - que no suspendió automáticamente las transacciones ante caídas inusualmente bruscas de títulos, como está previsto desde la crisis del año 1987- el Dow Jones y los otros indicadores llegaron a caer por más de una hora, más de un 9%, para recuperarse fuertemente más tarde y cerrar finalmente con una baja de 3,2 % en el principal índice. Surge también la posibilidad de que el error aludido, que consistió en haber ofrecido una acción de US \$ 40.- a cinco centavos haya sido intencional, para apurar las deliberaciones de las autoridades europeas respecto de Grecia o de otros países.

Los remezones en las bolsas se originaron al dejar en segundo plano la perspectiva del problema y centrar el análisis en la capacidad de pago "inmediato" de los países, lo que naturalmente es imposible. Pero de ahí a suponer que nunca podrán ser pagados hay una diferencia considerable.

De hecho ya se anunció un paquete de ayuda sustancial para Grecia de US \$ 146 miles de millones, con el consiguiente ajuste fiscal y los consabidos problemas sociales y políticos y se esperaban finalizar las formalidades este pasado fin de semana.. Lo importante es que el paquete cubre los desembolsos de corto plazo, aplazando el problema de la magnitud de la deuda a tres años plazo cuando la economía recupere su normalidad, que es lo que corresponde hacer. Los nuevos préstamos –en lo fundamental-no son más que reestructuraciones de los pagos de deudas ya incurridas, de manera que no hay problema en conseguir los fondos, aunque ello puede forzar a una cadena de préstamos para quienes contaban con esos

Enrique Goldfarb S

recursos. Por ello el efecto más probable de este episodio será la necesidad de liquidez, a lo que deberá responder el citado Banco Central Europeo tal como lo hizo la FED en EE.UU., lo que puede llevar a un alza en los spreads de los bonos asociados a este tipo de créditos. El problema, más que cesaciones de pago será la mayor debilidad relativa del euro respecto del dólar, tal como ya se ha estado viendo.

Como esto implica un efecto en cadena, donde todos están involucrados, lo quieran o no, el mundo no se puede dar el lujo de permitir que obstáculos puntuales pongan en peligro la recuperación mundial y menos, una recaída en la recuperación. El costo de no hacerlo sería prohibitivo, y las señales de disconformidad de los países que aparecen cediendo recursos, como Alemania, debe entenderse más que nada como arma de negociación para impedir que las naciones más indisciplinadas sigan agrandando su déficit.

RECOMENDACIONES ACCIONARIAS

		Precio Objetivo	Precio Actual	Máximo Precio de compra	Rentabilidad esperada	Horizonte
Var.% Semanal	Compras Fuertes					
-0,96%	Copec	10.116,00	8.220,00	8.430,00	23,07%	largo plazo
2,43%	Andina-B	2.432,00	1.900,00	2.026,67	28,00%	largo plazo
-3,85%	Edelnor	1.170,00	1.000,00	1.017,39	17,00%	mediano plazo
-1,35%	CMPC	25.321,00	21.950,00	22.507,56	15,36%	mediano plazo
-1,80%	Cap	19.591,00	16.400,00	17.414,22	19,46%	mediano plazo

Var.% Semanal	Compras con Riesgo Alto					
2,04%	Cencosud	2.600,00	2.150,00	2.311,11	20,93%	largo plazo
-2,64%	La Polar	3.724,00	2.950,00	3.310,22	26,24%	largo plazo

Var.% Semanal	Compras con Riesgo Medio					
0,99%	Endesa	1.065,00	815,00	887,50	30,67%	largo plazo
0,00%	Colbun	164,00	133,00	142,61	23,31%	largo plazo
0,00%	Enersis	250,00	206,50	222,22	21,07%	mediano plazo
0,74%	Entel	8.386,00	7.430,00	7.454,22	12,87%	mediano plazo

Var.% Semanal	Compras con Riesgo Bajo					
0,37%	Sonda	1.003,00	818,00	835,83	22,62%	largo plazo
-1,28%	Corpbanca	5,50	4,64	4,89	18,53%	mediano plazo
3,33%	SK	608,00	497,00	506,67	22,33%	largo plazo
-2,48%	Madeco	37,60	29,50	33,42	27,46%	mediano plazo
0,00%	Aguas-A	277,00	240,00	230,83	15,42%	largo plazo
0,00%	CTI	22,75	21,00	20,22	8,33%	mediano plazo

Var.% Semanal	Mantener					
4,00%	Ripley	500,00	468,00	444,44	6,84%	mediano plazo
0,00%	Enjoy	66,70	54,00	55,58	23,52%	largo plazo
-2,35%	BCI	22.590,00	20.800,00	20.080,00	8,61%	corto plazo
0,41%	Lan	10.691,00	9.860,00	9.503,11	8,43%	mediano plazo
0,00%	Iansa	42,70	32,30	35,58	32,20%	mediano plazo
-0,97%	Falabella	3.225,00	3.220,00	2.687,50	0,16%	corto plazo
-4,00%	Inforsa	150,00	120,00	133,33	25,00%	mediano plazo
-1,72%	Gener	261,00	229,00	232,00	13,97%	mediano plazo
0,61%	Bsantander	35,00	32,90	31,11	6,38%	mediano plazo
-2,22%	Chile	57,00	52,90	50,67	7,75%	corto plazo
0,28%	Almendral	56,70	53,75	50,40	5,49%	mediano plazo
-0,75%	SQM-B	19.978,00	18.600,00	17.758,22	7,41%	corto plazo

Var.% Semanal	Vender					
0,00%	Habitat	385,00	370,00	342,22	4,05%	corto plazo
2,02%	CCU	4.298,00	4.540,00	3.820,44	-5,33%	corto plazo
-1,43%	Parauco	710,00	690,00	631,11	2,90%	corto plazo

Observación Conchatoro

Las opciones marcadas en amarillo , implican un cambio en la recomendación respecto a la semana pasada. Las variaciones se realizan básicamente en relación a la variación de precios de las compañías.

Dividendos

Dividendos	dólares	pesos	Fecha Límite	Fecha Pago	Precio Acción	Retorno Dividendo (**)
Aguas - A		14,81	11-05-10	17-05-10	240,00	6,2%
Andina-b		55,00	12-05-10	18-05-10	1.886,00	2,9%
Entel		350,00	18-05-10	25-05-10	7.425,00	4,7%
Almendral		3,00	20-05-10	27-05-10	54,00	5,6%
Falabella		33,00	20-05-10	27-05-10	3.257,00	1,0%
Sonda		10,46	26-05-10	03-05-10	815,00	1,3%
Conchatoro		3,00	24-09-10	30-09-10	1.160,00	0,3%
Gener (*)	0,005558000	2,91	01-10-10	07-10-10	228,50	1,3%
Conchatoro		3,00	22-12-10	29-12-10	1.160,00	0,3%
Conchatoro		3,00	25-03-11	31-03-11	1.160,00	0,3%

(*) Aproximación en pesos con tipo de cambio de \$523,94.

(**) Retorno calculado en base al precio de la acción del día de hoy. Sujeto a cambios.

Retorno por Dividendo

