

S&P baja la clasificación de Francia, Austria y otros 7 países de la Zona Euro

Mercados Internacionales

El 13 de enero, **Standard and Poor's anunció una disminución de la clasificación de deuda de 9 países europeos** debido a que, según la clasificadora, las acciones tomadas por los gobiernos europeos no son suficientes para contener los posibles escenarios de estrés sistémicos de la región. Esta disminución incluye a Austria, Francia, Malta, Eslovaquia y Eslovenia en una nota y a Chipre, Italia, Portugal y España en 2 notas. A todos los países mencionados anteriormente y a Bélgica, Estonia, Finlandia, Alemania, Irlanda, Luxemburgo y Holanda se les fue retirado el credit watch negativo, lo que significa que no siguen en revisión para bajas de calificación inmediatas, aunque (con excepción de Alemania y Eslovaquia) continúan con outlook negativo, lo que implica una probabilidad de 1/3 de una disminución en la clasificación en el 2012 o 1013.

Por otro lado, **las negociaciones entre el gobierno helénico y sus acreedores privados se detuvieron temporalmente** debido a que no han llegado a acuerdo "todas las partes involucradas", sostiene el Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por sus siglas en inglés). La propuesta del sector privado consta de una reducción del 50% del valor nominal de la deuda helénica en su poder y un perdón de la deuda de 100 mil millones de euros de deuda.



¡Optimize su
Ahorro Previsional
en sólo 3 pasos!

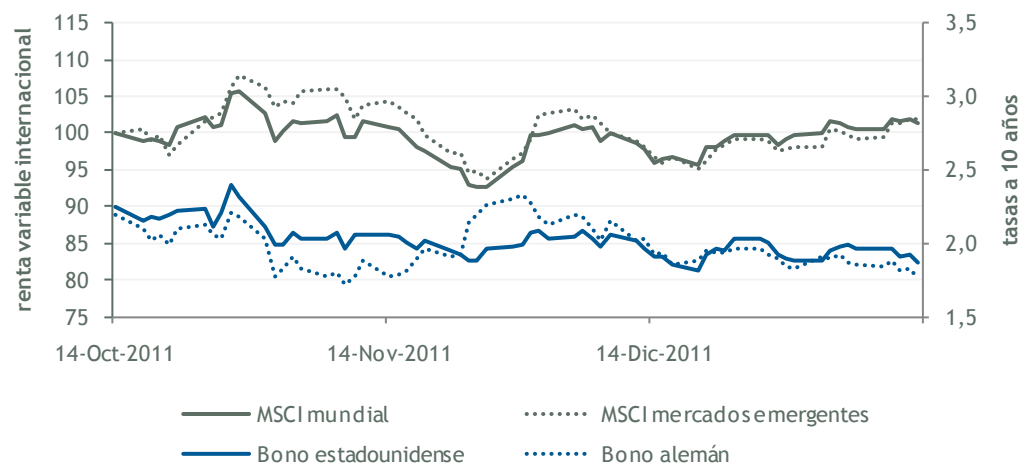
APV Ahorro Previsional
Voluntario

DC Depósitos
Convenidos

OBT Otros Beneficios
Tributarios

Expertos preocupados por su futuro.

www.principal.d
Teléfonos: 800 20 10 02 / 02-810 70 17



...continúa

Mercados Internacionales

Sin embargo, no todo fue negativo en Europa: Italia y España lograron colocar deuda de manera exitosa y Angela Merkel y Nicolás Sarkozy, la canciller alemana y el presidente francés, declararon que **la propuesta para las nuevas reglas fiscales de la Zona Euro podría estar lista a finales de enero**.

En materia de política monetaria, **el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de política en 1%**, haciendo una pausa después de realizar dos disminuciones consecutivas. Mario Draghi, presidente del ente central, declaró que las inyecciones de liquidez realizadas recientemente han logrado un efecto estabilizador en el sistema financiero europeo.

En Estados Unidos, las cifras económicas comienzan a dar señales de recuperación. El Libro Beige reforzó las señales del inicio de una recuperación en Estados Unidos, mostrando señales de repunte en el consumo privado en todas las regiones. En la misma línea, los ISM de diciembre, tanto de manufacturas como de servicios, se encuentran en terreno expansivo (53,9 y 52,6 respectivamente, sobre 50 puntos). Además, el desempleo en Estados Unidos disminuyó a 8,5% en diciembre. Este último dato da sustento a una recuperación en el consumo privado.

Indices accionarios en dólares*

		Índice	Retornos		
			30 días	90 días	365 días
S&P 500	Estados Unidos	1.289,09	6,4%	7,3%	0,4%
DAX	Alemania	7.788,20	5,6%	-3,5%	-17,6%
CAC 40	Francia	4.052,51	4,8%	-7,1%	-23,7%
FTSE 100	Inglaterra	8.621,24	3,8%	0,5%	-9,8%
Nikkei	Japón	110,56	1,3%	-4,4%	-13,6%
RTSI\$	Rusia	1.446,46	5,6%	1,3%	-23,0%
Sensex 30	India	314,00	6,5%	-9,7%	-26,3%
SECCI	China	2.685,08	3,7%	4,8%	-26,3%
Bovespa	Brasil	314,00	6,5%	-9,7%	-26,3%
Mexbol	México	2.685,08	3,7%	4,8%	-14,6%
IGBVL	Perú	7.596,29	6,1%	10,5%	-4,5%
IGBC	Colombia	7,13	11,4%	1,2%	-12,7%
IPSA	Chile	8,35	5,7%	5,0%	-17,2%

Paridades*

		actual	30 días	90 días	365 días
Europa	Dólar/Euro	1,27	1,30	1,37	1,34
Inglaterra	Dólar/Libra	1,53	1,55	1,57	1,58
Japón	Yen/Dólar	76,97	78,07	76,83	82,82
Brasil	Real/Dólar	1,79	1,87	1,76	1,67
México	Peso/Dólar	13,60	13,89	13,49	12,13
Perú	Sol/Dólar	2,69	2,70	2,72	2,79
Colombia	Peso/Dólar	57,15	53,18	53,56	60,91
Chile	Peso/Dólar	503,55	521,30	504,95	489,85

Tasas*

		actual	30 días	90 días	365 días
Estados Unidos	Tasa de la Fed	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
	Treasury 5	0,79%	0,85%	1,11%	1,90%
	Treasury 10	1,86%	1,90%	2,25%	3,30%
Alemania	Tasa del BCE	1,00%	1,00%	1,50%	1,00%
	Bundesbond 5	0,75%	0,86%	1,38%	2,14%
	Bundesbond 10	1,76%	1,92%	2,20%	3,04%
Japón	Tasa del BoJ	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%
	soberana a 5	0,33%	0,33%	0,37%	0,48%
	soberana a 10	0,94%	0,99%	1,01%	1,20%

Commodities*

		Precio	Retornos		
			30 días	90 días	365 días
Cobre	dólar por libra	3,64	10,9%	7,1%	-16,0%
Celulosa	dólar por ton.	845,00	-1,3%	-4,8%	0,0%
Oro	dólar por onza	1.639,00	4,1%	-1,9%	19,3%
Petróleo WTI	dólar por barril	98,70	3,7%	13,4%	2,7%

*Información al cierre de la edición

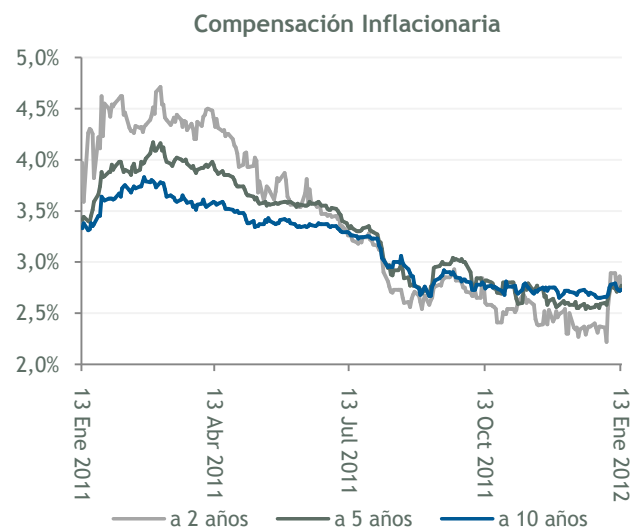
Renta Fija Local y Coyuntura Macroeconómica

En la primera reunión de política monetaria del año y la segunda presidida por Rodrigo Vergara, **el Banco Central de Chile decidió sorpresivamente bajar la tasa de política monetaria en 25 puntos base, situándola en 5%**. Esta decisión sorprendió al mercado que no esperaba cambios en este mes. En el comunicado el ente rector mostro especial preocupación por el ambiente internacional, donde persisten los riesgos fiscales y financieros en la Zona Euro y continúa un lento crecimiento en las economías desarrolladas, pero con signos de mejoría en la actividad en Estados Unidos. Por otro lado, según datos del INE, **la inflación de diciembre sorprendió al mercado al exhibir un alza de un 0,6% mensual**, cifra sobre el 0,2% esperado por el mercado. Este aumento en los precios fue explicado principalmente por los incrementos en transporte, tarifas reguladas y en alimentos. Con este dato la inflación en el 2011 terminó en 4,4%, cifra por sobre la meta del Banco Central de Chile.

En línea con los mercados internaciones, las tasas locales experimentaron prácticamente disminuciones en todo sus tramos, especialmente en UF. Las tasas de los bonos soberanos con madurez a 2 años en UF y en pesos cayeron 46 y 5 puntos base para colocarse en 2,03% y 4,81% respectivamente. Las tasas de los bonos en UF a 5 años cayeron 16 puntos base y los bonos con la misma madurez en pesos subieron 2 puntos base, para llegar a 2,19% y 4,96% respectivamente. Finalmente los bonos con madurez a 10 años en UF y pesos cayeron 15 y 7 puntos base respectivamente, alcanzado los 2,39% en uf y 5,12% en pesos. Debido a estos movimientos la compensación inflacionaria en el último periodo se vio incrementada.

Tasas	actual	30 días	90 días	365 días
BCU2	2,03%	2,56%	2,12%	1,56%
BCU5	2,19%	2,44%	2,01%	2,75%
BCU10	2,39%	2,59%	2,27%	3,15%
TPM	5,00%	5,25%	5,25%	3,25%
BCP2	4,81%	4,92%	4,70%	5,53%
BCP5	4,96%	4,99%	4,81%	6,16%
BCP10	5,12%	5,27%	5,04%	6,48%

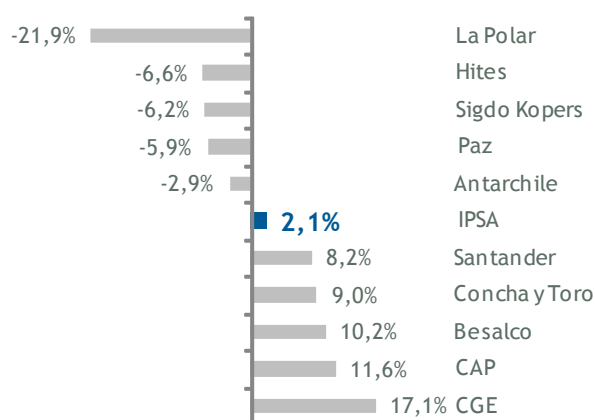
Información al cierre de la edición



Renta Variable Local y Noticias Corporativas

Almendral S.A, controladora de Entel S.A, anunció el 9 de enero a través de un hecho esencial y después que los mercados cerraran, que **la fusión de Entel S.A y GTD no se llevará a cabo** según se había informado al mercado con anterioridad, debido exclusivamente a la retractación unilateral del Juan Manuel Casanueva, representante y controlador de GTD. El memo de intención había sido celebrado el 28 de noviembre entre Inversiones Altel limitada, filial de Almendral S.A e Inversiones El Coihue. Por otro lado, **Entel firmó un acuerdo con Media Network para ingresar al negocio de la televisión satelital**, negocio que la empresa tenía entre sus aspiraciones. Media Network es una filial de Telefónica España basada en Perú y cuenta con 500 canales a nivel regional.

El 9 de enero, **el grupo Luksic y Marinsa compraron 247 y 100 millones de dólares respectivamente de acciones de la Compañía Sudamericana de Vapores**, en el marco del aumento de capital por 1.200 millones de dólares, cuyo plazo de término es el 16 de enero. Quiñenco manifestó que una vez transcurrido este periodo, y en caso que la demanda esté por debajo de lo estimado, el holding del Grupo Luksic suscribirá hasta mil millones de dólares. Esto viene en línea con los acuerdos adoptados durante la Junta de Accionistas del 5 de Octubre de recaudar a lo menos mil cien millones de dólares para dividir CSAV y crear la nueva empresa SM SAAM.



Indices accionarios locales	Índice	Retornos		
		30 días	90 días	365 días
IPSA	4.205,05	2,1%	4,9%	-14,9%
IGPA	20.281,39	2,0%	5,4%	-12,5%
MSCI Chile	1.180.440	2,0%	4,0%	-12,5%
Chile 65	2.933,74	1,9%	4,2%	-14,4%

Información al cierre de la edición, en moneda local

Fondos Principal

Comentarios de los Portafolio Managers

► Capitales

Durante la primera quincena del año el IPSA aumentó 1,13%, en línea con los principales índices bursátiles. Dentro de las noticias corporativas Falabella ajustó levemente al alza su plan de inversiones a 3.341 millones de dólares para el período 2012-2015, lo cual involucra la apertura de 204 nuevas tiendas junto con 16 nuevos centros comerciales. A través de un hecho esencial, se comunicó que GTD se retractó unilateralmente de la proyectada fusión con Entel, la cual se encontraba temporalmente suspendida por el Tribunal de la Libre Competencia. Finalmente, un incendio afectó al Complejo Industrial Nueva Aldea, propiedad de Celulosa Arauco, brazo forestal del grupo Copec, el cual destruyó por completo a la principal productora de paneles (plywood) lo que implicaría una menor producción de 440.000 m³ al año, razón por la cual los títulos de Copec sufrieron una fuerte baja en la bolsa local.

► Andes

Los principales índices accionarios de Latinoamérica rentaron positivos en dólares la primera quincena del año, en línea con los mercados internacionales. En Brasil la inflación cerró el año en el techo del rango meta del Banco Central, alcanzando un 6,5%, sin embargo la inflación mensual (0,5%) fue algo menor que la esperada por el mercado, desacelerándose por tercer mes consecutivo; por su parte, la producción industrial subió 0,3% en noviembre mientras el mercado esperaba 0,5%, registrando una caída de 2,5% año contra año. En México por su parte, la inflación se aceleró por tercer mes consecutivo alcanzando un 3,82% en diciembre. El índice de manufacturas del país marcó 52 puntos y el de servicios 54,1 puntos, consolidándose en terreno expansivo durante el mes de diciembre. Finalmente en Chile la inflación sorprendió al mercado con 0,6% en diciembre, alcanzando una inflación anual de 4,4% para el año 2011 sobre el rango meta del Banco Central (2% a 4%). Esta alza fue explicada principalmente por aumentos en el precio del transporte, alimentos y electricidad.

► Brasil Crecimiento

La bolsa brasilera rentó un 6,63% en dólares en las últimas dos semanas, en línea con el resto de los mercados de la región. La inflación de diciembre registró 0,5% mientras que los analistas esperaban 0,55%. Con esto la inflación anual alcanzó 6,5%, en el techo del rango meta del Banco Central. La producción industrial de noviembre fue de 0,3% mientras que el mercado esperaba una caída de 0,6%. Aún con este positivo dato, la tasa trimestral anualizada quedó en -8,3%. Por su parte, las ventas minoristas del país mostraron una reacceleración durante noviembre luego de 3 meses de bajas, alcanzando 6,8% mientras el mercado esperaba solo 5,4%.

Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno y contrato de suscripción de cuotas. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por estos fondos, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de fondos mutuos son variables.

Fondos Principal

Comentarios de los Portafolio Managers

➤ USA

Los principales índices accionarios en Estados Unidos rentaron positivos en lo que va del mes. Durante las primeras semanas del año se reportaron datos en su mayoría positivos: el ISM manufacturero alcanzó su mayor nivel en 6 meses superando las expectativas del mercado (53,9 versus 53,5 esperado); por su parte el ISM de Servicios, si bien fue menor a lo esperado, presentó una leve alza registrando 52,6 para el mes de diciembre. Respecto al empleo, los datos sorprendieron de manera muy positiva ya que la tasa de desempleo se redujo más de lo esperado (8,5% mientras que el mercado proyectaba 8,7%); en esta misma línea se crearon durante diciembre 200 mil empleos por sobre los 155 mil proyectados. Por el lado de la construcción, el gasto en este ítem mejoró por tercera vez en 4 meses alcanzando un 1,2% mientras se esperaba un bajo 0,5%. Así también, el dato de confianza de los consumidores aumentó por quinto mes consecutivo alcanzando 74 puntos mientras el mercado esperaba 71,5 y registrando en enero su mayor nivel desde mayo del 2011. Finalmente, el “Libro Beige” mostró que la actividad económica creció a un ritmo moderado durante el último mes del 2011, presentándose además señales de una mejoría en el consumo privado, una mayor fortaleza en la demanda de servicios no financieros y señales de expansión manufacturera.

➤ Europa

Los principales índices accionarios europeos rentaron negativos en dólares durante la quincena, a diferencia de la mayoría de los mercados del resto del mundo. El inicio del año parecía mostrar mejoras en Europa, en parte gracias España e Italia que lograron colocar deuda a tasas de interés menores que la última vez y presentando una alta demanda, y a la publicación de algunos datos positivos en varios países europeos. Sin embargo la situación sigue siendo complicada: los datos del sector manufacturero muestran una Zona Euro cayendo en recesión, las negociaciones entre la banca privada y el gobierno griego para una reestructuración de la deuda fueron suspendidas, y S&P recortó la clasificación AAA de Francia, entre la de otros países. Sumado a esto, la Oficina de Estadísticas de Alemania señaló que la economía del país terminó el 2011 con una expansión de 3% respecto al año anterior, lo cual implica que la economía se contrajo durante los últimos tres meses del año e interrumpiendo 8 trimestres seguidos de expansión. El día 12 de enero el Banco Central mantuvo en 1,0% su tasa de política monetaria en línea con lo que esperaba el mercado. El indicador de sentimiento económico de la Zona Euro cayó a su nivel más bajo desde 2009 a 93,3 puntos en línea con lo esperado.

Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno y contrato de suscripción de cuotas. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por estos fondos, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de fondos mutuos son variables.

Fondos Principal

Comentarios de los Portafolio Managers

► Europa Emergente

La mayoría de los mercados cerraron al alza durante las primeras dos semanas del año, a excepción de República Checa que rentó -6,45% en dólares.

En República Checa el PMI de manufacturas subió a 49,2 puntos. Por su parte el Índice de Precios al Consumidor en diciembre se ubicó en 2,4% con respecto al año pasado, por debajo del 2,5% esperado por el mercado. En el mismo país, las ventas minoristas para noviembre crecieron 0,5% con respecto al mes anterior, por encima de lo esperado por el mercado (-1,0%).

En Turquía, el Índice de Precios al Consumidor en diciembre fue de 10,45%, mejor que el 10,13% proyectado. La producción industrial por su parte aumentó 8,4% en noviembre, cifra menos al 10% que se esperaba.

► Asia

En lo que va del mes, los principales índices accionarios asiáticos rentaron positivos en dólares, en línea con los mercados internacionales. En Taiwán la inflación se aceleró durante diciembre, alcanzando un 2,03% por sobre el 1,15% esperado por el mercado, esto fue consecuencia del alza en los precios de los alimentos producto del clima. Sin embargo el dato de exportaciones del mismo país fue decepcionante, un -0,6% cuando el mercado esperaba un 3,5%. En India el indicador PMI manufacturero alcanzó los 54,2 puntos sorprendiendo al mercado que proyectaba 52,1 y rompiendo la tendencia negativa presentada durante los últimos 6 meses. Por su parte, la producción industrial de noviembre subió 5,9% año contra año, superando el 2,1% que se esperaba. La Balanza Comercial de China ascendió a 16,52 mil millones de dólares en diciembre, por encima de lo esperado por el mercado (8,8 mil millones de dólares), lo cual corresponde a un incremento de 13,4% en las exportaciones y 11,8% en las importaciones.

► Visión

El Banco Central de Chile, decidió disminuir la tasa de política monetaria en 25 puntos base. Esta decisión afectó los depósitos tanto nominales como en UF, los cuales sufrieron una abrupta caída en sus tasas. Cabe destacar que el Informe de Política Monetaria del ente rector tiene un sesgo neutral, por lo que en la próxima reunión se espera que no haya una disminución de la tasa de política monetaria. Por otro lado las expectativas de inflación del mes de enero se encuentran en torno al 0,1% y en términos anuales se proyecta un aumento de precios de un 4,3%.

Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno y contrato de suscripción de cuotas. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por estos fondos, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de fondos mutuos son variables.

Fondos Principal

Comentarios de los Portafolio Managers

► Depósito Total

El Banco Central de Chile disminuyó la tasa de política monetaria en 25 puntos base, a pesar de que había una parte del mercado se encontraba reticente a tal movimiento por las altas tasas de inflación que se han observado. La baja en la TPM hizo que se revirtiera el alza de la tasa que habían experimentado los papeles nominales por el sorpresivo dato de inflación de diciembre, que a su vez hizo que ciertos actores del mercado no esperasen una baja en la tasa del ente rector. Los papeles emitidos en UF sufrieron una fuerte alza de su precio con respecto a principio de mes, por la fuerte sorpresa inflacionaria nombrada anteriormente. En tanto, el mercado está muy expectante a lo que suceda en Europa, donde la volatilidad continuará y por ende el mercado de renta fija local seguirá con los vaivenes de precios que hemos observado en el último tiempo.

► Progresión

El Banco Central de Chile optó por disminuir la tasa de política monetaria en 25 puntos base. La curva de los papeles tanto en UF como en nominales sufrió una baja. La parte indexada disminuyó con mayor fuerza que su contraparte en pesos, ya que el alto dato de inflación de diciembre hizo que las tasas en UF bajaran y las tasas en pesos subieran. Las segundas respondieron a las expectativas de una parte del mercado que esperaba que el ente rector reaccionara a la inflación y mantuviese la tasa. Finalmente cabe destacar ciertas noticias negativas en Europa, sobre todo, la baja de la clasificación de riesgo de una serie de países entre ellos Francia, Austria, Italia y España. Dependiendo de cómo se vaya resolviendo la situación en el exterior irán cambiando los rendimientos y la volatilidad de los bonos locales.

► Renta Emergente

En lo que va del mes, el índice de commodities (CRY Index) experimentó una baja de 1,81%, destacando el petróleo (WTI) que cayó un 4,14%. Las monedas emergentes obtuvieron resultados mixtos con respecto al peso chileno. La rupia de Indonesia y el peso mexicano se depreciaron 3,99% y 0,64% con respecto al peso chileno respectivamente, y el real brasileño se apreció 1,70%. Por su parte el peso chileno se apreció 2,93% con respecto al dólar.

Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno y contrato de suscripción de cuotas. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por estos fondos, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de fondos mutuos son variables.

Fondos Principal

Comentarios de los Portafolio Managers

► Fondos Gestión Estratégica y Fondos LifeTime

Las principales bolsas mundiales rentaron positivo en dólares durante la quincena, a excepción de Europa. Dentro de las noticias que marcaron el negativismo en la Zona Euro está la rebaja de clasificación de S&P a varios países europeos, entre estos Francia quien deja de ser AAA. El Banco Central Europeo mantuvo su tasa de política monetaria en 1,0% en línea con las expectativas del mercado. El indicador de sentimiento económico de la Zona Euro cayó a su nivel más bajo desde 2009 a 93,3 puntos, en línea con lo esperado.

En Estados Unidos, por su parte, durante las primeras semanas del año se presentaron una serie de datos económicos en su mayoría positivos. Dentro de estos se destaca el ISM manufacturero, el cual alcanzó su mayor nivel en 6 meses (53,9) superando las expectativas del mercado (53,5), el mercado laboral también trajo positivismo al mercado por la reducción del desempleo, alcanzando un 8,5% mientras que el mercado proyectaba un 8,7%. El gasto en construcción de Estados Unidos mejoró por tercera vez en 4 meses alcanzando un 1,2% mientras se esperaba sólo 0,5%. Así también, el dato de confianza de los consumidores aumentó por quinto mes consecutivo alcanzando 74 puntos (el mercado esperaba 71,5) y registrando su mayor nivel desde mayo del 2011. Finalmente, el “Libro Beige” mostró que la actividad económica creció a un ritmo moderado durante el último mes del año, mostrando señales de una mejoría en el consumo privado, una mayor fortaleza en la demanda de servicios no financieros y muestras de expansión manufacturera.

En Chile, se publicó el dato de inflación de diciembre el cual alcanzó un 0,6% sorprendiendo al mercado que esperaba 0,2%, lo que acumula una inflación anual de 4,4% por sobre el rango meta del Banco Central. A pesar de la sorpresiva inflación al alza, el Banco Central decidió bajar la tasa de política monetaria en 25 puntos base, llegando a 5,0%. Finalmente, se publicó el dato del Imacec, el cual creció 4,0% en noviembre en línea con el mercado.

Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno y contrato de suscripción de cuotas. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por estos fondos, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de fondos mutuos son variables.

La Visión de Principal.

Expertos globales y líderes en ahorro de largo plazo.

El 2011 nos recuerda que pronosticar no es tarea sencilla. Así que, con la precaución debida, ofrecemos algunas ideas sobre las tendencias que darán forma a los eventos e impactarán a los inversionistas en el 2012

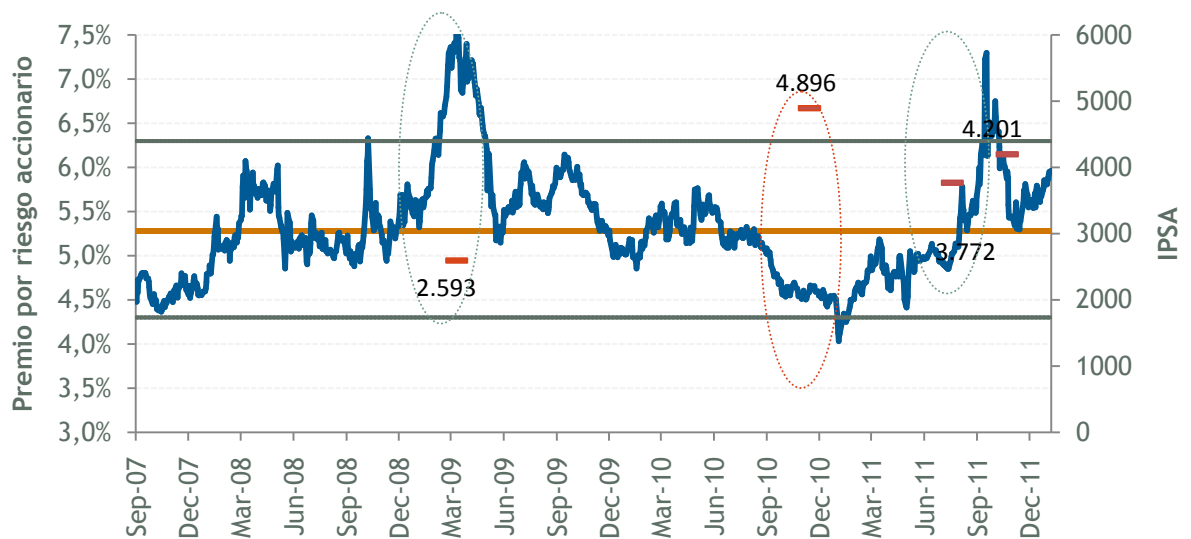
- A inicios del año anterior, el futuro del 2011 parecía bastante claro. Sin embargo, éste se convirtió en un año con enormes cambios y volatilidad sin precedentes.
- A comienzos del 2012, la expansión económica de Estados Unidos ha comenzado a ser autosustentable, a pesar de un crecimiento más lento en la primera mitad del año.
- China está inmerso en su proceso de aterrizaje suave con una fuerte demanda interna que suaviza el impacto de la disminución en las exportaciones de este país.
- Mientras que los riesgos políticos permanecen altos, la Zona Euro probablemente no se desintegrará; El euro continuará como una moneda estable, aunque a un nivel más bajo. Una pequeña recesión se encuentra en marcha en la Unión Europea.
- Las tasas de interés en Estados Unidos son tan bajas que los ahorradores están siendo aplastados y los fondos de pensiones están siendo forzados a tomar activos más riesgosos para encontrar retornos adecuados que calcen con sus pasivos. A medida que el crecimiento mejore en el segundo semestre del año, la tasa de interés debería de subir.
- Indonesia ha realizado importantes progresos a través de los últimos años y merece estar en la misma categoría que los BRICs.
- Para los inversionistas, el 2011 fue un año lleno de ruido y furia. Con excepción de las inversiones en el Dow industrial, bonos del tesoro norteamericano, petróleo u oro, el 2011 no fue un año favorable.
- La volatilidad se mantendrá alta durante la primera parte del 2012 y no descartaríamos otra caída como la observada en octubre. Sin embargo, las acciones norteamericanas con alto potencial de crecimiento deberían de cerrar el año con buenas ganancias.

Premio por riesgo accionario en Chile

Comentario de Inversiones de Enero

En el ambiente financiero habitualmente cuando se habla del premio por riesgo accionario en Chile, siempre se piensa en 5,5%. Dicho número se utiliza frecuentemente como insumo para una gran variedad de ámbitos. Es más, incluso se encuentra comúnmente en la mayoría de los informes de valuación de empresas realizado por las principales compañías del ámbito financiero local. Pero además de las aplicaciones anteriores, **el premio por riesgo accionario se puede utilizar como un termómetro del mercado accionario** local estimándolo para cada periodo y observando su movimiento a través del tiempo.

De esta forma, utilizando el valor del índice accionario (el IPSA en este caso), los últimos dividendos y una tasa esperada de crecimiento de estos últimos, se obtiene la tasa de retorno exigida por las accionistas. Si a esta tasa se le extrae la tasa libre de riesgo (la tasa de los bonos del Banco Central), se obtiene el premio que los inversionistas están exigiendo al mercado accionario sobre la tasa libre de riesgo de mercado; es decir, el premio por riesgo accionario.



Fuente: elaboración propia con información de Bloomberg

Utilizando esta metodología, **observamos claramente 3 fechas identificables**. La primera, **el 15 de febrero del 2009**: el premio por riesgo accionario estaba entorno al 7%, muy por sobre el 5,5%; es decir el premio exigido al mercado accionario era muy alto y el IPSA se encontraba en valores de 2.593. De esta forma si habríamos invertido en esa fecha por un año, el retorno habría sido de 49% (con un valor del IPSA de 3.860 17 de febrero del 2010). La segunda, **el 24 de diciembre del 2010**: el premio por riesgo accionario alcanzaba los niveles inferiores al 4,5%; es decir el premio exigido era muy bajo y el IPSA se encontraba en valores de 4.896. De esta forma al haber invertido por un año en el IPSA, el retorno habría sido de -14% (con un valor del IPSA de 4.014 24 de diciembre del 2011). Finalmente, **el 23 de septiembre del 2011**: nuevamente el premio accionario superó el 6,5% y al 10 de enero del 2012 (en menos de 4 meses) el IPSA ya había rentado 11%.

Esta metodología nos permite tomar decisiones con la cabeza fría, con datos duros de valuación de los activos financieros y ver cuando el mercado se encuentra sobrecalentado o congelado. Por ejemplo a finales del 2010 después de tener el IPSA un alza de cerca de un 35% en el año (segundo punto) el modelo nos entrega señales de una sobrevaluación de los activos financieros que se alejaban de sus fundamentales.

En resumen podemos argumentar, que si bien esta no representa una regla estricta a seguir, sí nos entrega direcciones sobre la temperatura del mercado local y nos puede guiar en nuestro proceso de toma de decisiones, donde **lo relevante es mantener un proceso disciplinado de inversión basada en fundamentos**, proceso que es especialmente relevante cuando las inversiones están orientadas en el largo plazo.