



Reporte Mensual de Inversiones

Resumen Ejecutivo

- Durante el mes de enero el desempeño global de la renta variable extranjera fue negativo. En el mundo, la bolsa rentó un -1,06%. Esto fue principalmente explicado por las malas noticias provenientes de Grecia.
- También durante este mes se reveló que la economía China creció un 8,7% en el 2009. A pesar de este buen dato, las bolsas fueron afectadas porque las autoridades chinas aumentaron el nivel de capital requerido por los bancos en post de restringir el nivel de crédito entregado.
- Luego, el Presidente de Estados Unidos, Barack Obama, anunció una propuesta que busca regular al sector financiero. Esta noticia no fue recibida de forma muy favorable por el mercado.
- Por último, en un escenario bursátil más correctivo, la renta fija presentó retornos positivos. En Chile, los bonos indexados a inflación rentaron de forma favorable a excepción de los bonos con 10 años plazo que se vieron afectados por la emisión de Tesorería.

Enero 2010

Desempeño de los Multifondos de Cuprum al 31 de enero

	Valor Cuota Cierre	Retorno 1 mes	Desde 31-Dic-09	Retorno 1 año	Retorno 3 años ⁽¹⁾	Desde 27 Sep 02 ⁽²⁾	Volatilidad ⁽³⁾
Fondo A	23.163,19	-0,55%	-0,55%	39,09%	5,30%	12,06%	14,38%
Fondo B	20.932,41	0,10%	0,10%	29,18%	7,43%	10,54%	10,06%
Fondo C	23.872,09	0,83%	0,83%	19,52%	9,28%	9,72%	6,39%
Fondo D	18.625,02	0,84%	0,84%	12,14%	9,11%	8,81%	3,89%
Fondo E	23.108,06	0,58%	0,58%	5,33%	8,95%	7,14%	2,85%

(1): Rentabilidad anualizada

(2): Inicio de los multifondos, valores anualizados

(3): Desviación Estándar Anualizada (desde inicio de los Multifondos).

NOTA: Rentabilidad nominal en pesos chilenos.

La rentabilidad es variable por lo que nada garantiza que rentabilidades pasadas se repitan en el futuro. Infórmese sobre las comisiones y el resultado de la medición de la calidad de servicio de su AFP en www.spensiones.cl.

Desempeño de las principales clases de activos al 31 de enero

	Retorno 1 mes	Desde 31 Dic 09	Retorno 1 año	Retorno 3 años ⁽¹⁾	Desde 27 Sep 02 ⁽²⁾	Volatilidad ⁽³⁾
Renta Variable⁽⁴⁾						
Global	-1,06%	-1,06%	19,83%	-7,44%	3,42%	15,17%
EE.UU.	-0,41%	-0,41%	10,69%	-10,41%	-1,23%	16,48%
Europa ex UK	2,03%	2,03%	48,45%	-9,03%	12,26%	21,51%
UK	-1,57%	-1,57%	23,76%	-9,69%	3,06%	16,41%
Japón	5,37%	5,37%	-1,16%	-11,17%	0,22%	17,97%
Asia ex Japón	-3,20%	-3,20%	48,10%	0,94%	10,91%	19,61%
América Latina	-5,77%	-5,77%	58,36%	8,72%	27,22%	24,33%
EMEA	2,75%	2,75%	61,50%	-2,64%	15,01%	23,44%
Acciones Chile	6,35%	6,35%	49,40%	9,57%	21,02%	16,37%
Renta Fija						
Deuda Soberana EE.UU	5,04%	5,04%	-8,80%	5,42%	-0,46%	3,61%
Deuda Corporativa EE.UU	5,47%	5,47%	3,58%	4,67%	0,71%	11,59%
Deuda High Yield EE.UU	4,95%	4,95%	29,16%	4,65%	5,36%	12,31%
Deuda Emergente	3,80%	3,80%	9,42%	5,49%	6,23%	10,02%
Renta Fija Chile	0,15%	0,15%	-0,18%	6,43%	4,59%	3,99%
Hedge Funds						
Estrategias Múltiples	4,32%	4,32%	-0,21%	0,88%	2,56%	11,60%
Tipo Cambio (pesos/dólar)	3,41%	3,41%	-14,92%	-1,24%	-4,67%	13,19%

(1): Rentabilidad anualizada

(2): Inicio de los multifondos, rentabilidad anualizada.

(3): Desviación Estándar de retornos mensuales en pesos chilenos anualizada (desde el inicio de los multifondos).

(4): Todos los índices MSCI incluyen dividendos y son netos de impuestos. Corresponden a esta definición los siguientes índices de Renta Variable: Global, Europa ex UK, UK, Japón, Asia ex Japón, América Latina y EMEA. Los índices correspondientes a EEUU y Chile son S&P 500 e IPSA, respectivamente.

NOTA: Rentabilidad nominal en pesos chilenos.

Composición de los Multifondos Cuprum al 31 de enero

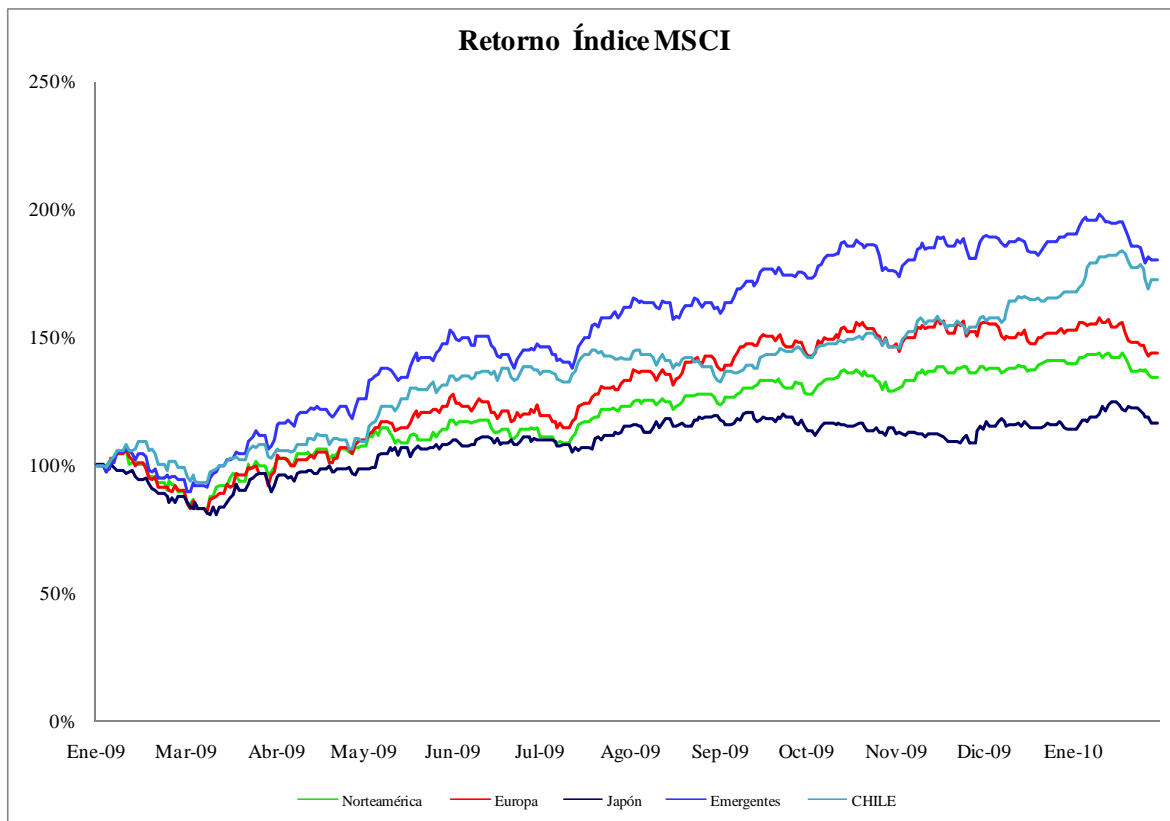
	A	B	C	D	E
Total Fondo MMUS\$	5.867	4.651	8.413	2.183	818
Renta Variable	80,33%	60,11%	39,99%	19,99%	2,83%
Renta Variable Nacional	18,19%	18,89%	17,46%	9,26%	0,07%
Renta Variable por Sector Económico:					
Eléctrico	7,26%	6,77%	7,01%	3,85%	0,03%
Telecomunicaciones	1,28%	1,47%	1,19%	0,85%	0,00%
Servicios	4,49%	5,17%	3,88%	2,07%	5,31%
Industrial	2,03%	1,85%	1,51%	0,99%	0,00%
Recursos Naturales	3,13%	3,63%	3,87%	1,49%	0,00%
Renta Variable Extranjera	62,14%	41,21%	22,53%	10,73%	2,76%
Renta Fija	19,67%	39,89%	60,01%	80,01%	97,17%
Renta Fija Nacional (1)	11,14%	29,10%	47,52%	63,89%	97,48%
Gobierno (2)	4,72%	11,97%	17,17%	20,30%	27,53%
Corporativo (3)	2,62%	7,21%	15,03%	20,02%	37,63%
Bancos (4)	3,67%	9,72%	15,10%	23,39%	32,25%
Otros (5)	0,14%	0,20%	0,21%	0,18%	0,07%
Renta Fija Extranjera (6)	8,52%	10,79%	12,49%	16,12%	-0,32%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<p>(1) Renta Fija Nacional = Renta Fija + Forward Nacional+ Otros Nacionales (2) Gobierno = Instrumentos Banco Central y Tesorería + Bonos de Reconocimiento y MINVU (3) Corporativo= Bonos y Efectos de Comercio de Empresas (4) Bancos= Bonos Bancarios + Letras Hipotecarias + Depósitos a Plazo + Forward Nacional + Disponible (5) Otros = Fondos Mutuos y de Inversión + Otros Nacionales (6) Renta Fija Extranjera = Renta Fija Extranjera + Forwards Extranjeros + Otros Extranjeros</p>					
Fuente: Cartera Agregada Superintendencia de Pensiones Enero 2010					

Principales Índices de Renta Variable

El 2010 comenzó muy positivo para la renta variable. Sin embargo, ello se revirtió hacia mediados del mes terminando con una rentabilidad de -1,06% medido en pesos chilenos. En este mes se observó un cambio en la percepción de los mercados, lo que influyó en el desempeño de las acciones. Las bolsas fueron afectadas por las noticias provenientes de Grecia, donde se revelaron problemas con el nivel de deuda soberana alcanzado. Luego, China anunció que restringiría la emisión de crédito de los bancos, aumentando el capital requerido en un 0,5%. Además, en Estados Unidos el Presidente anunció una propuesta para regular al sector financiero.

Para Chile, el mes de enero fue muy positivo ya que el IPSA rentó 6,35% en pesos chilenos. Durante este período se llevó a cabo la segunda vuelta de las elecciones presidenciales, donde fue elegido Sebastián Piñera.

Por último, durante este mes se observó un leve aumento en el riesgo esperado de las acciones, es por esto que el indicador que mide la volatilidad aumentó y pasó de 21,7 a 24,6. Esta variable es medida a través de un indicador que se denomina VIX y que es un índice que promedia la volatilidad de un rango de opciones del índice S&P 500.

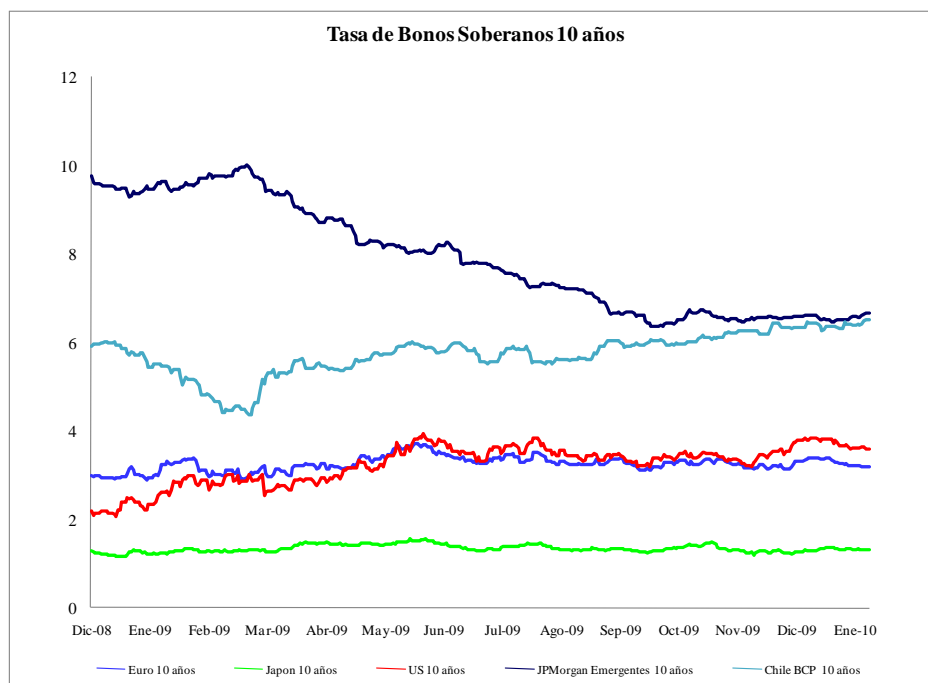


Principales Índices de Renta Fija

Durante el mes de enero la renta fija en Estados Unidos presentó una rentabilidad positiva. Las tasas de los bonos del Tesoro y los bonos indexados a inflación (TIP por su sigla en inglés) disminuyeron significativamente. A modo de ejemplo, la tasa de los bonos del Tesoro a 5 años se redujo de 2,681% a 2,325%. De manera similar, los bonos del Tesoro ajustados a inflación a 5 años bajaron de 0,427% a 0,189%. En parte, esta tendencia bajista se debió a que las cifras económicas reveladas decepcionaron al mercado. Esto hizo que empeoraran las perspectivas de recuperación.

En cuanto a la renta fija chilena, en general la tasa bajó en los bonos ajustados a inflación (BCU). En este mes el aumento en el precio de las bencinas y la reposición parcial del Impuesto de Timbres y Estampillas generó un incremento en las expectativas de inflación, lo que afectó de manera favorable a la parte corta real de la curva. Por ejemplo, el bono BCU a 5 años pasó de 2,82% a 2,46%. Luego, los bonos nominales y los bonos BCU a 10 años presentaron subidas en las tasas. Esto se debió principalmente al anuncio del calendario de licitaciones para el primer trimestre del Banco Central y Tesorería.

Por último, el dólar americano continuó apreciándose con respecto al euro siendo explicado principalmente por el aumento en la desconfianza en relación a la recuperación de la Zona Euro y los temores con respecto a Grecia. Esto hizo que el dólar americano pasara de 1,434 dólares por euro, a principios de mes, a 1,386 dólares por euro, hacia fines del mismo. En cuanto al mercado local, un cambio en la normativa para las Administradoras de Fondos de Pensión (AFP) generó especulación acerca del desarme de las coberturas. Esto hizo que se depreciara la moneda local.



EE.UU.

En Estados Unidos, la rentabilidad presentada durante el mes de enero fue levemente negativa. Los sectores que lideraron este débil desempeño fueron el tecnológico y materiales. El mercado recibió de forma negativa la propuesta para reformar el sector financiero del presidente Barack Obama. Esta propuesta pretende restringir el tamaño y el número de transacciones de las carteras de las instituciones financieras.

Durante este período, los datos económicos no fueron muy buenos. A comienzos de éste, las cifras de empleo continuaron mostrándose frágiles ya que fue revelado que 85 mil puestos de trabajo fueron destruidos en noviembre. Por otra parte, en el sector inmobiliario los datos presentados fueron mixtos. El índice de precios de casas S&P/Case-Shiller de noviembre mejoró si es comparado con el mes anterior, sin embargo, fue un 4,5% menor que noviembre del año anterior. Luego, los permisos de edificación crecieron un 10,9% en diciembre. Además, durante este mes fue revelado que el déficit fiscal saltó a un 10% del PIB en noviembre.

Con este escenario de recuperación más débil y las plazas bursátiles globales corrigiéndose, la Reserva Federal (Fed) decidió mantener la tasa en niveles bajos por un período más extenso.

EUROPA Y U.K.

En enero el desempeño de Europa fue negativo, siendo Grecia y España los países que presentaron las mayores caídas. Esto último fue explicado por el alto nivel de deuda que alcanzaron estos países y el temor que no fuesen pagadas. En especial, Grecia dio a conocer que presenta una precaria situación fiscal. Además, fueron reveladas irregularidades en los estándares contables de Grecia lo que hizo que la deuda de Grecia pasara de 3,7% a 12,5% del PIB. Con esto aumentó el riesgo de no pago e hizo temer que España, Italia y Portugal estuvieran enfrentando los mismos problemas. Ello llevó a organismos supranacionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI), a formular planes para ayudar a Grecia a disminuir el gasto fiscal.

Luego, según los datos revelados en este mes, Reino Unido, logró salir de la crisis más profunda desde la Gran Recesión ya que la economía creció un 0,1% en el cuarto trimestre del 2009. Por otra parte, entre septiembre y noviembre el empleo no varió en Reino Unido y en diciembre el desempleo creció levemente en la Zona Euro, llegando al 10%. Sin embargo, fue positivo que en Europa el índice de órdenes industriales creciera un 2,7% en noviembre.

Finalmente, en su reunión mensual, los bancos centrales de Reino Unido y Europa decidieron mantener la tasa en el mínimo histórico para apoyar a la economía hasta que la recuperación logre ser sustentable.

ASIA Y JAPÓN

En el mes de enero las bolsas asiáticas presentaron desempeños negativos. La excepción a esto fue Japón cuyo retorno positivo fue explicado principalmente por la apreciación que presentó el yen, su moneda local. Por otra parte, la caída general del resto de la región se debió a que el gobierno Chino ajustó la política al subir la razón de reserva de los bancos y aumentó las restricciones para entregar créditos. En particular, el Banco Central de China aumentó en 0,5% la razón de depósito requerido.

Luego, durante este período se reveló que el 2009 la economía China se expandió un 8,7%, lo que superó las expectativas del gobierno y con esto el tamaño de la economía estaría superando el tamaño de Japón durante 2010. El crecimiento de esta economía fue principalmente explicado por la cifra del cuarto trimestre, que aumentó un 10,7% en relación al año anterior. Las exportaciones chinas aumentaron un 17,7% en diciembre al compararlo con el año anterior.

Por otro lado, en Singapur la tasa de producción industrial creció un 14,4% desde comienzos de año a diciembre del año pasado. Mientras que las exportaciones japonesas crecieron un 12% desde comienzos de año hasta diciembre del 2009.

En relación a las empresas, en Japón la empresa de autos Toyota presentó una fuerte baja después que anunció que suspendía la venta de 5 modelos en Estados Unidos. Estos modelos fueron sacados del mercado, ya que estaban presentando algunos problemas de seguridad.

Finalmente, durante este mes aumentó la preocupación en relación al tamaño de la deuda del gobierno japonés, por lo que la clasificadora de riesgo S&P recortó a “negativo” la perspectiva de la deuda soberana nipona.

LATINOAMÉRICA

En enero, América Latina presentó un desempeño muy débil, siendo México y Brasil los países que lideraron esta baja. Con respecto a México, América Móvil obtuvo un mal retorno ya que el mercado no tomó de forma positiva el anuncio que aumentaría las operaciones regionales. Luego, Cemex reportó pérdidas en el cuarto trimestre del 2009. En relación a Brasil, este mal desempeño fue explicado principalmente por Petrobras que se vio afectado por la caída del precio del petróleo en enero. También influyó en este mal resultado las acciones de Itaú, Unibanco y Banco Bradesco.

Durante este mes, ocurrieron variados acontecimientos en esta región. Partiendo por Venezuela, el presidente Hugo Chávez no sólo ordenó la devaluación de la moneda, sino que nacionalizó algunas empresas y activos privados. Además, en pos del control de la inflación amenazó a los negocios con cerrarlos si éstos subían los precios.

Mientras, en Argentina el presidente del Banco Central, Martín Redrado, debió dejar su cargo luego que se rehusara a entregar las reservas de esta institución a la Presidenta para pagar la deuda externa. Esto no fue bien recibido por el mercado y se generaron diversas críticas acerca de la institucionalidad de este país.

Por último, en la reunión mensual, los bancos centrales de esta región decidieron mantener las tasas a pesar de que las cifras revelaron que las presiones inflacionarias han aumentado.

CHILE

En el mes de enero, la bolsa chilena presentó un desempeño muy positivo siendo los sectores eléctricos y recursos naturales los que lideraron esta alza. Durante este período, este buen resultado se debió a que los inversionistas extranjeros aumentaron la exposición a Chile y con esto incrementaron los flujos hacia este país. Por otra parte, otra noticia que afectó positivamente al IPSA fue la elección del empresario Sebastian Piñera como Presidente de Chile.

En cuanto a noticias económicas, en este mes el proceso de recuperación económica continuó y fueron revelados datos mixtos. Por un lado, la tasa de desempleo llegó a 8,6% en el cuarto trimestre del 2009, reduciendo tan sólo un 0,5% si se compara con el trimestre anterior. Luego, el dato de producción industrial anotó una disminución del 0,3% para el 2009. Además, la actividad de la construcción registró una caída de 4,3% desde enero a noviembre del 2009. A pesar de la debilidad de las cifras, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC), mostró un crecimiento de 3,1% en el mes noviembre.

Por último, en Chile continuaron las presiones deflacionarias para los precios y cerró el 2009 con una inflación acumulada de -1,4%. Por esta razón, el Banco Central mantuvo la tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,50% y comunicó que al menos mantendrían el nivel hasta mediados del 2010. Finalmente y en relación al peso chileno, éste se depreció fuertemente durante enero. A comienzo de mes se ubicaba en los 507,45 y alcanzó los 524,75 a fines de mes.

CIFRAS MUNDIALES

		EEUU	Zona Euro	UK	Japón	China	Argentina	Brasil	México	Chile
PIB Real (var. % anual)	2007	2,0	2,6	3,0	2,4	13,0	8,7	5,7	3,2	4,7
	2008e	1,1	0,8	0,7	-0,7	9,0	6,8	5,1	1,3	3,2
	2009e	-2,4	-4,0	-4,8	-5,0	8,7	-0,3	-0,1	-7,0	-1,7
	2010e	3,1	1,6	1,4	1,5	9,5	3,5	5,8	3,5	4,8
Desempleo (%)	2007	4,6	7,5	5,4	3,8	n.d.	7,5	7,4	3,4	7,1
	2008	5,8	7,6	5,6	4,0	n.d.	7,3	6,8	4,3	7,8
	2009e	9,3	9,4	7,6	5,1	n.d.	9,0	8,1	5,5	9,7
	2010e	9,7	10,0	7,8	5,2	n.d.	9,7	7,6	5,4	9,3
Inflación (var. % anual)(*)	2007	2,9	2,1	2,3	0,0	4,8	8,5	4,5	3,8	7,8
	2008	3,8	3,3	3,6	1,4	5,9	7,2	5,9	6,5	7,1
	2009e	-0,4	0,3	2,2	-1,3	-0,7	7,7	4,3	3,6	-1,4
	2010e	1,7	1,0	1,8	-0,7	1,0	8,4	4,3	4,7	2,9
Tipo de Cambio (\$local/US\$, fin del período)	2008	-	1,39	1,46	90,78	6,82	3,54	2,31	13,83	638,48
	2009	-	1,43	1,62	93,08	6,83	3,80	1,74	13,08	506,43
	actual	-	1,36	1,57	89,97	6,83	3,85	1,85	12,94	525,48
Tasa de Interés de Política Monetaria	2008	0-0,25	2,50	2,00	0,10	5,31	n.d.	13,75	8,25	8,25
	2009	0-0,25	1,00	0,50	0,10	5,31	n.d.	8,75	4,50	0,50
	actual	0-0,25	1,00	0,50	0,10	5,31	n.d.	8,75	4,50	0,50
Cuenta Corriente (% PIB)	2007	-5,3	0,2	-3,7	4,8	11,3	2,7	0,1	-0,8	4,4
	2008	-4,7	-1,0	-2,8	3,2	7,8	2,1	-1,6	-1,4	-2,0
	2009e	-3,0	-1,4	-2,1	2,4	7,8	3,0	-1,4	-1,1	2,4
	2010e	-3,1	-0,7	-1,9	2,8	8,5	3,0	-2,5	-1,2	1,4
Balance Fiscal (% PIB)	2007	-1,6	-0,6	-2,6	-3,2	-0,8	1,0	-2,2	0,0	8,8
	2008	-4,2	-1,9	-4,2	-5,7	-0,3	1,5	-1,5	-0,1	5,2
	2009e	-11,5	-6,0	-12,0	-8,7	-3,6	-1,0	-3,3	-2,2	-4,5
	2010e	-9,0	-6,4	-11,5	-9,0	-3,4	-1,0	-2,3	-2,5	-0,8

(*) Inflación EEUU, ZE,UK, Japón y China: variación % promedio respecto año previo; Latam: variación % dic/dic.

(**) A la fecha

Fuente: Banco Mundial, Consensus Forecast, Banco Central de Argentina, Brasil y México, JPMorgan, Bloomberg
Informe Preparado por: P. Rojas y Asociados