



	Último		Var.Sem.	Var.1m	Var 2016	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
<b>MILA</b>							
México	46.039,7	MXN	2,2%	0,2%	7,1%	-0,6%	17,3%
Chile (IPSA)	3.952,4	CLP	0,3%	-0,7%	7,4%	-3,2%	15,6%
Colombia (COLCAP)	1.302,1	COP	-1,6%	-4,4%	12,9%	-5,7%	24,5%
Perú	13.581,3	PEN	1,2%	1,0%	37,9%	-1,7%	54,1%
S&P Mila	513,0	USD	0,3%	-5,5%	14,8%	-15,0%	29,2%
<b>OTRAS</b>							
Brasil	49.482,9	BRL	-2,1%	-6,8%	14,1%	-10,0%	33,6%
Argentina	12.713,8	ARS	-0,9%	-7,5%	8,9%	-12,9%	46,8%
<b>MONEDAS</b>							
Peso Mexicano/EUR	20,7	MXN	0,3%	5,3%	10,5%	6,8%	-18,8%
Peso Chileno/EUR	769,1	CLP	-1,3%	1,8%	-0,1%	7,8%	-12,5%
Peso Colombiano/EUR	3.422,0	COP	-0,1%	2,9%	-0,8%	14,6%	-19,1%
Sol Peruano/EUR	3,7	PEN	-0,0%	0,9%	0,7%	6,9%	-8,1%
Real Brasileño/EUR	4,0	BRL	1,9%	0,8%	-6,4%	18,8%	-15,5%
Dólar USA/EUR	1,1	USD	-0,5%	-1,3%	2,8%	-4,6%	6,1%
Yen Japonés/EUR	122,5	JPY	-0,9%	-2,9%	-6,2%	15,1%	-0,8%
Yuan Chino/EUR	7,3	CNY	-0,2%	-0,3%	3,3%	2,6%	-8,4%
Libra Esterlina/EUR	0,8	GBP	-1,4%	-2,1%	3,4%	6,5%	-9,0%
<b>COMMODITIES</b>							
Oro	1.219,8	USD	-2,6%	-2,4%	15,1%	-7,1%	14,2%
Plata	16,3	USD	-1,3%	-5,7%	18,1%	-10,6%	16,4%
Cobre	4.682,0	USD	1,9%	-5,9%	-0,5%	-30,7%	7,9%
Zinc	1.877,3	USD	1,4%	-0,6%	17,9%	-18,3%	22,7%
Estaño	15.871,5	USD	-3,9%	-9,2%	8,8%	-11,0%	16,7%
Petróleo WTI	49,0	USD	2,5%	8,0%	32,2%	-26,3%	46,8%
Petróleo Brent	48,9	USD	0,3%	3,6%	31,1%	-35,8%	44,6%
Azúcar	17,4	USD	1,8%	9,7%	18,6%	-0,6%	34,5%
Cacao	2.953,0	USD	1,4%	-6,8%	-8,0%	-15,9%	7,5%
Café	121,6	USD	-2,5%	0,0%	-7,0%	-24,0%	5,1%
<b>CDS 5 AÑOS (MILA)</b>							
México	173,1	USD	-0,7%	12,5%	1,8%	34,8%	-33,7%
Chile	107,3	USD	1,3%	14,9%	-16,6%	42,4%	-26,4%
Colombia	232,5	USD	-0,7%	11,4%	-4,1%	41,8%	-36,8%
Perú	162,2	USD	-0,9%	11,7%	-13,6%	43,2%	-19,9%

## S&P Mila



## Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
CENCOSUD SA	1.814,00	4,2%
CREDICORP LTD	145,00	4,2%
ENTEL	6.077,00	3,9%
GRANA Y MONTERO	4,41	3,5%
CERVEZAS	7.591,10	3,2%
<b>Último Var.Sem.</b>		
CEMENTOS ARGOS	11.340,00	-3,9%
ANTARCHILE	6.200,30	-3,4%
SOQUIMICH-B	15.147,00	-3,2%
BANCOLOMBIA-PREF	26.080,00	-3,0%
SM-CHILE SA-B	191,00	-3,0%

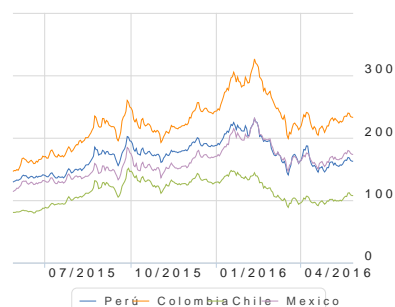
## Variaciones en 2016

	Último	Var.2016
VOLCAN CIA MIN-B	0,60	215,8%
GRANA Y MONTERO	4,41	123,9%
BUENAVENTURA-COM	30,50	117,9%
CREDICORP LTD	145,00	48,1%
CENCOSUD SA	1.814,00	31,9%
<b>Último Var.2016</b>		
ANTARCHILE	6.200,30	-6,1%
ENTEL	6.077,00	-4,2%
BANCO DE CHILE	70,12	-2,9%
CMPC	1.478,80	-2,6%
CERVEZAS	7.591,10	-2,3%

## Comparativa a un año



## CDS 5 Años Mila (1 año)



## Datos Macro

Fuente: Consenso Bloomberg

	PIB %		IPC %		Desempleo %		Balanza Externa %PIB		Balanza Fiscal %PIB		Tipos de Interés	
	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E
México	2,5	2,5	2,7	3,0	4,3	4,3	-2,0	-2,8	-3,5	-3,0	3,3	4,2
Chile	2,1	1,7	4,3	4,0	6,5	6,5	-0,8	-1,8	-3,2	-3,0	3,3	3,7
Colombia	3,0	2,3	4,9	7,0	9,0	9,3	-6,4	-5,8	-3,0	-3,6	5,8	7,0
Perú	3,0	3,6	3,5	3,7	6,5	6,3	-4,0	-3,8	-2,3	-2,6	3,7	4,4
Brasil	-3,7	-3,8	9,0	8,5	6,9	9,7	-3,5	-1,6	-10,0	-8,5	14,3	13,5
Eurozona	1,5	1,5	-	0,3	10,9	10,2	3,0	2,9	-2,1	-1,9	0,1	-
Estados Unidos	2,4	1,8	0,1	1,3	5,3	4,8	-2,5	-2,7	-2,6	-2,9	0,5	0,9
Reino Unido	2,2	1,9	-	0,7	5,4	5,1	-4,3	-4,8	-4,0	-3,2	0,5	0,6

## MILA

## CHILE

**CCU: En medio de prensa, Diario Financiero, se publicó una noticia respecto a un posible canje de acciones entre Compañía de Cervecerías Unidas (CCU) y Heineken.** Lo anterior considerando el proceso de consolidación que se está dando a nivel global en la industria cervecera y que la holandesa ya es socia con Quiñenco (Grupo Luksic) del 50% de IRSA, sociedad que posee poco más del 60% de la propiedad de la mayor cervecera chilena.

Se debe tener en cuenta que actualmente se encuentra en pleno proceso de fusión entre Anheuser-Bush InBev NV y SAB Miller PLC, cuya operación involucra un monto por alrededor de US\$104.200 millones, dando origen a una compañía que alcanzaría un 29% del mercado mundial de cervezas. Se estima que la operación podría estar cerrada en agosto de este año si se logra todas las aprobaciones regulatorias.

Dado lo anterior, se estima que Heineken tendría que reforzar la relación con sus socios comerciales en los diferentes países en los que opera y según el medio de prensa antes mencionado, la fórmula que estaría estudiando Heineken con CCU es ofrecer un canje de acciones con una relación de intercambio aún no determinada, pero que permitiría a Quiñenco, pasar a ser un accionista de Heineken. Se afirma: "Quiénes tengan papeles de CCU podrían recibir un "premio" aproximado de 30% por ellos, ya que los títulos de la europea se transan cerca de 13 veces Ebitda, mientras que los de CCU a 10 veces Ebitda".

Mientras el Gerente legal de CCU desmiente la información, según Diario Financiero, las fuentes consultadas señalan que han existido conversaciones que se han llevado en estricta reserva.

Las acciones de CCU cerraron el viernes 20 de mayo en \$7.357,2 subiendo en la jornada del lunes a \$7.659 (+4,10%), luego de conocida esta noticia. **Recomendación: Mantener. Ante posibilidad que se materialice efectivamente la operación, ya sea a través de un canje o de una OPA.**

**SQM: Recordemos que la semana pasada reportó sus resultados del 1T16,** donde los Ingresos llegaron a US\$392 millones (+1,1% a/a y un 7,7% bajo lo esperado). EBITDA US\$156 millones (-12,0% a/a y -9,9% bajo lo esperado) y Utilidad por US\$58,5 millones (-18,4% a/a y +4,8% sobre lo esperado). **Sin embargo, la acción se ha mantenido dentro de las mayores alzas y esto se explica porque cada vez existe mayor ruido en el mercado respecto a la probabilidad de un posible cambio de control.**

Recordemos que las acciones SQM-B cerraron en \$14.014 el día 18 de mayo, antes que reportara los resultados del 1T16, los que ya comentamos y que se ubicaron por debajo de lo estimado por el mercado, por lo que los títulos de la minera no metálica deberían haber reaccionado a la baja, sin embargo, vemos que hoy estos títulos se están transando en \$15.350, lo que implica un alza de 9,5% respecto al precio antes mencionado, incorporando las mayores expectativas respecto a un cambio de control. **Recomendación: Mantener.**

## COLOMBIA

**ETB:** ha comunicado sus **resultados con pérdidas de \$ 59.907 millones 1T16** vs. ganancias de \$ 48.327 millones 1T15, la compañía informaba de que **no prevé obtener beneficios este año** ya que las nuevas líneas de negocio, televisión y telefonía móvil, deben consolidarse. **Sus ingresos aumentaron** al pasar de \$ 351.136 millones 1T15 a **\$ 370.767 millones 1T16** pero sus **gastos totales aumentaron en mayor proporción a los ingresos**, de \$ 328.187 millones 1T15 a **\$ 425.437 millones 1T16.**

Esta semana también **se aprobaba en el Concejo de Bogotá la venta de su participación** en la Empresa de Telecomunicación de Bogotá (ETB) con 11 votos a favor y 4 en contra.

**Grupo Aval:** presentará sus **resultados consolidados para el primer trimestre del año el próximo 27 de mayo** pero esta semana superaba a la petrolera estatal Ecopetrol como **compañía más valiosa para Colombia, según el famoso ranking Global 2000 de Forbes.** El grupo financiero controlado por Luis Carlos Sarmiento ascendía hasta el puesto 656, Ecopetrol descendía hasta el 698, Bancolombia bajaba al 733 y Davivienda cayó 81 lugares hasta el puesto 1.514.

**Grupo Bancolombia:** reporta **resultados consolidados con ganancias de \$ 397.000 millones 1T16 (-37,12% 1T15)** y la entidad asegura que esta disminución se debe principalmente a los mayores gastos de impuestos (+113% 1T15) y personal, Bancolombia tenía más de 34.000 empleados 1T16. **Los activos fueron \$ 191,3 billones 1T16 (+22,29% 1T15 vs. -0,82% 4T15), los ingresos netos por intereses \$ 2,3 billones 1T16 (+29,97% 1T15)** debido a mayores volúmenes de cartera de crédito (+21,04% 1T15) y mejoras en el **margen neto de interés**, que aumentó desde 5,58% en 1T15 a **5,68% 1T16.** Respecto a la calidad de la cartera de crédito, **la cartera vencida a 30 y 90 días aumentó en todas sus categorías.** El índice de solvencia consolidado pasó de 14,21% 1T15 a 12,96% 1T16 y el **capital TIER I disminuyó** desde 8,57% 1T15 a 8,20% 1T16.

**Suramericana:** la compañía perteneciente al Grupo Sura ha sido galardonada como la **mejor aseguradora en Latinoamérica por el Grupo Euromoney**. También fue reconocida como la **empresa andina con mejor desempeño** recibiendo un premio por la compra de los activos de Royal Sun & Alliance (RSA) en seis países, por unos US\$ 614 millones, al ser considerado el negocio multilatino del año.

**Tecnoglass:** la **BVC suspendió este miércoles la cotización de las acciones** de la empresa especializada en la transformación y comercialización del vidrio por **incumplir con la presentación del Informe Anual del año 2015 solicitado por el Securities and Exchange Commission (SEC) de Estados Unidos al cotizar en Nasdaq**. La compañía listada en la BVC desde enero, justifica este retraso por inconsistencias y problemas entre las auditoras.

**Tigo Une:** este jueves la empresa de telecomunicación **emite bonos a 8, 10 y 20 años por \$ 540.000 millones**. Los recursos serán destinados a **financiar las obligaciones y el plan de inversiones** de la compañía. La emisión ha sido **calificada como AAA por BRC Investors**, la calificación más alta que da la agencia calificadoras, según el comunicado publicado por Tigo Une.

## PERÚ

**Graña y Montero: prevé seguir expandiéndose en Chile con concesiones de OO.PP. y ve arribo a sector inmobiliario.** En los 5 años que lleva operando en Chile, la firma ha facturado más de USD 1.000 millones, casi el 12% de sus ingresos en ese periodo en la región. Además, se dio a conocer que el backlog en Chile a marzo de 2016 bordea los USD 300 millones, cerca del 6% a nivel Global. **Recomendación: Mantener**

**Engie Energía Perú S.A: se dio a conocer el informe de clasificación de Riesgo de** en donde se asignó la categoría AAA.pe al Primer Programa de Bonos Corporativos Engie Perú 1ra, 2da, 3ra, 4ta, 6ta y 7ma Emisión y Tercer Programa de Bonos Corporativos ENGIE Energía Perú debido a la alta capacidad de paga del interés y capital dentro de las condiciones pactadas y 1ª Clase.pe a las acciones comunes debido al alto nivel de solvencia y mayor estabilidad en los resultados económicos del emisor. **Recomendación: Comprar**

## MEXICO

**Las ventas minoristas subieron un 3,0% en marzo frente al mes previo.** El dato de marzo es mayor a la expansión del 0,3% registrada el mes anterior y al 0,1% observado en marzo de 2015. Las ventas al por mayor crecieron 0,7% en marzo, después de una fuerte caída del 4,7% en febrero. En tasa interanual, las ventas por menor subieron un 6,4% en marzo, tras una expansión del 9,6% en febrero.

**Inversión Extranjera Directa (IED) creció un 4,3% en el 1T16 respecto de igual periodo de 2015.** El monto de la inversión fue de US\$7.896,4 millones entre enero y marzo, “la cifra preliminar más alta para un primer trimestre en toda la historia del indicador”, afirmó la Secretaría de Economía.

**Las remesas crecerían este año a un récord de us\$26.365 millones,** con un aumento histórico de inmigrantes en Estados Unidos, según un informe del banco BBVA-Bancomer. Los envíos de este año aumentarían un 6,3% respecto a los US\$24.792 millones remesados en 2015. El monto anual representaría, además, un nuevo máximo desde los US\$26.059 millones registrados en 2007, de acuerdo con estadísticas del Banco Central de México.

**Inflación interanual se aceleró a un 2,53% en la primera mitad de mayo,** mientras los analistas esperaban un alza de 2,72%.

## CHILE

**Balanza Comercial al 15 de mayo, evidenció un superávit de US\$392 millones,** producto de Exportaciones FOB por US\$2.275 e importaciones FOB por US\$1.883 millones. Reservas del Banco Central alcanzan los US\$39.843 MM.

**Índice de Precio Productor (IPP) de abril registró una variación de 0,1%,** acumulando 2,9% en lo que va del año y -6,9% en doce meses. Distribución de Electricidad, Gas y Agua (8,1%) fue el único sector que registró variaciones positivas en sus precios, alcanzando una incidencia de 0,865 puntos porcentuales (pp.). Contrarrestando lo anterior, Minería (-1,2%) e Industria Manufacturera (-0,5%) fueron a la baja, con incidencia conjunta de -0,771 pp.

En términos de producto, el que más incidió positivamente en la variación mensual del indicador fue servicios de distribución de electricidad a clientes residenciales (9,9%) marcando 0,513 pp. El resultado de este índice se debe principalmente a la inclusión de las cuotas o bonos resultantes del proceso de reliquidación de los decretos 16T, 21T, 22T y 24T, todos del año 2015, que llevaron a cabo la mayoría de las empresas de la muestra en el mes bajo análisis.

**Encuesta de Operadores Financieros (EOF):** Los operadores estiman que la inflación aumente un 0,3% en mayo, mientras en 12 meses se ubicaría en 3,0%. En cuanto a la Tasa de Política Monetaria (TPM), se mantendría en su actual nivel de 3,5% durante todo el año 2016 y recién subiría a 3,75% en junio de 2017. Finalmente respecto del dólar, se ubicaría en \$695 en los próximos 7 días y en \$700 a fines de 2016.

## COLOMBIA

Coincidiendo con la temporada de presentación de resultados empresariales, la **Superintendencia Financiera de Colombia publicaba su informe trimestral** informando de que los activos del sector financiero colombiano sumaban \$ 1.309,9 billones 1T16 (+4,4% 1T15) debido al incremento de \$ 16,6 billones en inversiones. Los establecimientos de crédito registraron ganancias por \$ 2,9 billones y su cartera bruta de crédito y leasing ascendía a \$ 388,9 billones registrando un crecimiento interanual del 4,4%, lejos del 6% estimado por Asobancaria. Durante el primer trimestre del año todas las modalidades de crédito sufrieron ralentizaciones en sus crecimientos, destacando la comercial con una disminución en el saldo de \$ 1,5 billones.

Este viernes se vuelve a reunir la Junta Directiva del Banco de la República y según la última **Encuesta de Opinión Financiera (EOF)** de mayo realizada **por Fedesarrollo y la BVC se** espera una nueva subida en la tasa de intervención de 25 puntos básicos ubicándola en 7,25%, lo que implica un aumento de 125 puntos básicos desde enero 2016.

En esta Junta también se discutirá acerca del mecanismo de intervención cambiaria activado la semana pasada cuando la TRM se disparaba y el Banco Central intervenía el mercado vendiendo US\$ 500 millones durante los siguientes 30 días para frenar la volatilidad del precio del dólar, ya que el Gobierno ha expresado su disconformidad con esta práctica.

Respecto a las **expectativas sobre la tasa de cambio**, los analistas consultados esperan que el dólar se estabilice entre los \$ 2.900 y \$ 3.100 para el segundo trimestre del año. La **Tasa Representativa del Mercado (TRM)** vuelve a subir hasta los **3.061,89 pesos** (26/05/2016).

En cuanto a la **inflación**, recordamos que en abril los precios aumentaron un 0,50% 4M16 vs. 0,54% 4M15, para lo corrido del año la inflación se situó en 4,07% y para los últimos doce meses disminuía hasta 7,93% pero los analistas prevén que en mayo vuelva a ascender hasta 8,10% anual.

Hace unos días el Gerente del BanRep José Darío Uribe pronosticaba que la inflación cerraría en torno al 6% en 2016 y al 4% en 2017 pero el mercado estima 6,2% para 2016 y 4,4% para 2017, estando aún lejos del objetivo de su acotamiento entre el 2%-4%.

Esta semana hemos conocido los resultados del último **barómetro empresarial de Deloitte** y observamos que el 58,1% de los empresarios consultados desaprueba la gestión del presidente Santos, el 75,6% considera que el clima de inversión ha empeorado y un 52,3% cree que en el aspecto empleo se ha retrocedido, en los últimos 12 meses. En cambio el 65,1% del empresariado aprueba la mejora y ampliación de las infraestructuras colombianas.

## PERÚ

**Esta semana se dio a conocer que la producción de energía eléctrica a nivel nacional fue de 4,293 GW.h (gigavatios.hora) en el mes de abril**, lo que representó un incremento de 9% con relación a similar mes del año anterior.

A puertas de la segunda vuelta, el sondeo de la firma CPI señaló que Fujimori tiene un 46% de apoyo en un simulacro de votación, mientras que Kuczynski cuenta con un 38.9%, según la medición electoral realizada entre el 23 y el 24 de Mayo.

Finalmente, se dio a conocer que se otorgó en concesión redes para ampliar el servicio de internet móvil de cuarta generación (4G) a la española Telefónica, la mexicana América Móvil y la chilena Entel por unos 911 millones de dólares.

## BRASIL

**Gobierno Interino anunciará recortes de gastos y otras medidas destinadas a disminuir la carga de deuda del Estado y reducir su déficit fiscal**, en un intento por recuperar la confianza de los inversores, afirmó el Ministro de Hacienda, destacando que las medidas de corto y largo plazo ayudarían a la economía de Brasil a salir de la recesión.

**Reportó un superávit en cuenta corriente de US\$412 millones en abril**, acumulando en 12 meses un déficit equivalente al 1,97% del PIB, según datos del Banco Central. Fue el primer resultado positivo para este mes desde abril de 2009.

**Índice de Confianza del Consumidor de la Fundación Getúlio Vargas registró un aumento de 3,5 puntos este mes para llegar a 67,9 puntos.**

## ARGENTINA

**El Presidente Mauricio Macri vetó una ley que buscaba evitar despidos y que fue aprobada hace dos semanas en el Congreso.** La norma permitía al trabajador demandar judicialmente su reincorporación inmediata en caso de despido o bien que se le pagara doble indemnización. Su aprobación se había dado tras numerosos despidos en los sectores público y privado.

**Subida apreciable de la renta variable (Europa > +3%) y descenso moderado de diferenciales con un precio del petróleo y USD/Eur estables.**

**La mejor aceptación de los inversores a un calendario de subida de tipos en EEUU más “agresivo” de lo previsto hace unas semanas, avalado por el buen tono de los datos macro, y el acuerdo entre Grecia y sus acreedores para liberar fondos del tercer rescate impulsaron los mercados.**

En EEUU la **probabilidad de que la Fed suba tipos en los próximos meses** sigue en ascenso. En junio ya se sitúa en el 28% mientras que en julio ya supera el 50% (51%). Los inversores se muestran mucho más cómodos con la idea de que las condiciones monetarias se endurezcan teniendo en cuenta que el nivel de estímulos y las condiciones seguirán siendo muy laxas, y que los datos macro muestran una mayor solidez. Esta semana hemos visto unos datos del sector inmobiliario muy favorables, impulsados tanto por las cómodas condiciones de financiación como por la paulatina mejora del empleo.

**En Europa** lo más significativo ha sido el **acuerdo que permite a los acreedores de Grecia desembolsar al país heleno 10.300 mln de euros** (7.500 mln de euros en junio y el resto después) que utilizará para cubrir vencimientos y gastos de primera necesidad. Asimismo, el presidente del Eurogrupo informó sobre la participación del FMI en el rescate al país heleno, tras acercar posturas sobre la **sostenibilidad de la deuda que en vez de abordarse de manera inmediata (como pedía el FMI) se hará en 2018**, cuando finalice el tercer rescate. Dicho acuerdo llevó a los diferenciales periféricos a estrecharse moderadamente con un ajuste mayor en Grecia, cuya TIR del bono a 10 años lograba caer < 7% durante la semana (por primera vez en el año).

**En España, el Ibex recuperó el nivel de los 9.000 puntos.** Con un inicio semanal muy favorable para la banca, el anuncio del **Banco Popular** de ampliar capital emitiendo un 91% del total de acciones con un descuento del 47%, que equivale a una entrada de fondos del 48% sobre la capitalización del mercado, supuso un punto de inflexión. Así, **la cotización del Banco Popular se desplomaba en torno a un -30% desde el anuncio y arrastraba al resto de bancos.** Los valores relacionados con las materias primas continúan cotizando con una volatilidad elevada y esta semana se anotaron subidas significativas, especialmente **Arcelor Mittal**. Destacamos también los avances de **Grifols**, con gran exposición al USD, y las **empresas del sector aéreo IAG y Amadeus**. Esta última celebrará un Día del Inversor el jueves próximo.

De cara a la **próxima semana (EEUU y Reino Unido cerrados el lunes por Día de los Veteranos), la atención del mercado estará en las reuniones del BCE y la OPEP (jueves) y en el plano macro**, con numerosas referencias. **Las más relevantes serán los datos de empleo de mayo en EEUU, de los que se espera una leve mejora en el ritmo de creación de empleo frente a abril, ISM manufacturero de EEUU y PMIs en China**, con expectativas de estabilidad.

**En Europa** lo más relevante será la **reunión del BCE (jueves 2). No se esperan novedades en materia de nuevos estímulos monetarios**, con la atención puesta en la implementación de las medidas aprobadas el 10 de marzo (TLTROs y QE corporativo a partir de finales de junio). Estaremos pendientes también de los comentarios sobre **Grecia**, que podría abandonar próximamente el ELA (línea de liquidez urgente y más cara del BCE) para pasar a financiarse como el resto de bancos centrales europeos (poniendo su deuda pública como colateral). A medio plazo, la deuda helena también podría ser objeto de compra dentro del QE. A su vez, **el BCE anunciará sus previsiones de crecimiento e inflación para 2016-18**. Estaremos especialmente pendientes de las **previsiones de inflación, tras la importante subida del precio del crudo desde los mínimos de enero (+84%). En caso de revisarse al alza las expectativas de inflación, el mercado podría interpretar que no habría QE adicional más allá de marzo de 2017.**

Por último, destacamos la **reunión de la OPEP (jueves 2)** en la que **no se espera que se adopten medidas para congelar la producción**, habiendo pasado el riesgo a que se produzca un aumento de la producción (Arabia Saudí e Irán interesadas en aumentar para satisfacer la demanda interna y compensar el reciente descenso de producción en Venezuela, Nigeria y Canadá). En caso de confirmarse estas expectativas, **podríamos ver cierta consolidación en el precio del crudo.**

**En cuanto a nuestra visión de mercado, el rebote registrado en las principales bolsas desde los mínimos de febrero (>15% en promedio) ha llevado a los índices a unos múltiplos algo ajustados en algunos casos en el corto plazo, no así en el medio plazo ni en términos relativos a la deuda pública.** Consideramos que deberá ser el punto de inflexión en las previsiones de resultados empresariales (por el momento, aún a la baja) el que marque el siguiente impulso para la renta variables. Asimismo, no hay que olvidar que **de cara a junio, los**

riesgos a vigilar serán numerosos: reunión de la Fed (15-jun), referéndum Brexit (23- jun) y elecciones en España (26-jun). Todo ello sin perder de vista el riesgo periférico (Grecia, Italia, Portugal) y cíclico (confirmar que la mejora de 1T en China es sostenible).

En el medio plazo mantenemos nuestra visión positiva sobre la renta variable, en tanto en cuanto: **1) los últimos datos macroeconómicos apuntan a cierta mejora del ciclo económico en 2T16** (estabilización en China, aceleración en Emergentes y Estados Unidos, pendientes de confirmar la mejora en la Eurozona), una recuperación **que debería también trasladarse a resultados empresariales en el futuro**, **2) la Fed se tomará con calma las subidas de tipos** (el contexto internacional, factores exógenos como el referéndum sobre el Brexit y el hecho de estar en año electoral llevarán a una subida de tipos lenta y gradual) y **3) el apoyo de los bancos centrales (BCE, BoJ) dispuestos a tomar más medidas en caso de que sea necesario**, una decisión que también se verá apoyada por la continuada apreciación de sus divisas (Yen, Euro).

## Ideas de Inversión (Análisis Técnico)

### RIPLEY

La acción acaba de romper el canal alcista, lo que pondría como nuevo objetivo el ancho del canal en 370 pesos. Mientras se mantenga en la parte alta del canal o fuera de este recomendamos compra con stop loss en 340 pesos.

**Recomendación: compra con stop loss en 340 pesos chilenos.**

### FALABELLA

Se encuentra en la zona media de un canal bajista pero apoyado en una resistencia que podría presentarse como punto de compra. Recomendamos comprar con objetivo en 5.000 pesos tras la ruptura del canal antes de realizar el posible pullback.

**Recomendación: compra con stop loss en 4.700 pesos chilenos**, en la ruptura del actual canal alcista.

### AGUAS A

Aguas andinas se encuentra en la consolidación de un triángulo, con aun margen para caer mas, por lo que aun no se encuentra en momento de tomar una decisión. Recomendamos esperar a comprar en 370 con stop loss en 360 pesos. El objetivo se encuentra en 390 pesos, en el cierre del GAP bajista.

**Recomendación: compra con stop loss en 360 pesos chilenos.**

### CREDICORP LTD

Tras rebote desde soporte de canal alcista la cotización apunta a romper su soporte clave a niveles de los 150 mientras que el técnico WLPR (14) se ubica entre el rango medio entre la sobrecompra y sobreventa. En las próximas sesiones esperamos que la cotización consolide el canal alcista y rompa el rango lateral a niveles de USD 136-150.

**Recomendación: compra con stop loss en USD 141.**

## Carteras Recomendadas (Análisis Fundamental)

### MODERADA

Es una cartera compuesta por 5 acciones chilenas que presenten buenas perspectivas de rentabilidad, pero cuya principal característica es que es una cartera defensiva en momentos de alta incertidumbre.

Título	Sector	% Cartera
Aesgener	Energía	10%
Chile	Bancos	25%
Falabella	Retail	25%
CMPC	Materiales básicos	20%
Parauco	Inmobiliaria	20%

La rentabilidad en 2016 de la cartera Moderada, en pesos chilenos, es de +6,09%, (frente al +7,40% del IPSA).

## MODERADA AMPLIADA

La cartera moderada ampliada es una cartera que deriva de la Cartera Moderada conformada por 5 acciones chilenas, a la que hemos agregado 3 acciones adicionales, donde el aporte de las nuevas acciones es hacer que el portfolio como un todo, se vuelva más defensivo y menos volátil en tiempos de alta incertidumbre.

<i>Título</i>	<i>Sector</i>	<i>% de Cartera</i>
Aesgener	Energía	10%
ECL	Energía	10%
Aguas-A	Servicios	10%
Banco de Chile	Bancos	12,5%
Colbun	Energía	12,5%
Falabella	Retail	15%
CMPC	Materiales básicos	15%
Parauco	Inmobiliaria	15%

La rentabilidad en 2016 de la cartera Moderada Ampliada, en pesos chilenos, es de +4,38%, (frente al +7,40% del IPSA).

## 5 GRANDES PERUANAS

La cartera de las cinco grandes es una cartera compuesta por los cinco valores del S&P BVL más atractivos dado el contexto actual. La selección de valores dada se realiza desde el punto de vista fundamental teniendo en cuenta los posibles catalizadores (resultados, movimientos corporativos, etc).

<i>Título</i>	<i>Sector</i>	<i>% de Cartera</i>
Compañía Minera Volcan	Minería	20%
Engie	Electricidad	30%
Edegel	Electricidad	20%
Credicorp	Financiero	20%
CementosPacasmayo	Construcción	10%

La rentabilidad de la cartera 5 Grandes Peruanas en soles peruanos frente al S&P BVL es de +39,71%.

## ESTADOS UNIDOS

La cartera de 10 Estados Unidos está constituida por los diez valores americanos que consideramos presentan mejores perspectivas de revalorización en el momento actual. La selección de valores se realiza desde un punto de vista fundamental pero también teniendo en cuenta posibles catalizadores en el corto plazo (resultados, movimientos corporativos, etc).

<i>Título</i>	<i>Sector</i>	<i>% Cartera</i>
Amazon.com	Consumo	10%
American Express	Financiero	10%
Baxter International	Salud	10%
Boeing	Transporte	10%
Colgate	Consumo	10%
Disney	Entretenimiento	10%
Mastercard	Financiero	10%
Mead Johnson Nutrition	Salud	10%
Metlife	Seguros	10%
Monsanto	Químico	10%





















La rentabilidad de la cartera Estados Unidos en euros frente al SP 500 es de +3,84%.



## Calendario Semanal

Hora	Div.	Evento	Previsión	Anterior
<b>Lunes, 30 de mayo de 2016</b>				
Todo el día		Reino Unido - Festivo de mayo		
Todo el día		Estados Unidos - Día de los Caídos		
Todo el día		Colombia - Corpus Christi		
1:30		PIB de Francia (Trimestral) (1T)	0,50%	0,50%
2:45		Gasto del consumidor de Francia (Mensual) (Abr)		0,20%
3:00		IPC armonizado de España (Anual) (May)		-1,20%
7:00		Índice de inflación IGP-M (Mensual) (May)		0,33%
8:00		IPC de Alemania (Mensual) (May)	0,30%	-0,40%
8:30		Cuenta corriente (1T)		-15,4B
8:30		Índice de precios de materias primas (Mensual) (Abr)		4,50%
9:00		Producción de cobre (Anual) (Abr)		3,00%
9:00		Producción industrial (Anual) (Abr)		2,70%
15:30		Balanza fiscal (Abr)		8,53B
19:30		Gasto de los hogares (Mensual) (Abr)	-0,60%	0,50%
19:30		Gasto de los hogares (Anual) (Abr)	-1,40%	-5,30%
19:30		Número de candidaturas por puesto de trabajo (Abr)	130,00%	130,00%
19:50		Producción industrial (Mensual) (Abr)	-1,50%	3,80%
21:30		Permisos de construcción (Mensual) (Abr)	-3,00%	3,70%
21:30		Cuenta corriente (1T)	-19,5B	-21,1B
21:30		Crédito al sector privado (Mensual) (Abr)	0,50%	0,40%
<b>Martes, 31 de mayo de 2016</b>				
2:00		Ventas minoristas de Alemania (Mensual) (Abr)	1,10%	-1,10%
3:55		Cambio del desempleo en Alemania (May)	-6K	-16K
3:55		Tasa de desempleo en Alemania (May)	6,20%	6,20%
5:00		IPC de Italia (Mensual) (May)		-0,10%
5:00		IPC en la zona euro (Anual) (May)	-0,10%	-0,20%
5:00		Tasa de desempleo en la zona euro (Abr)	10,20%	10,20%
8:00		PIB trimestral (4T)	7,50%	7,30%
8:30		Precios del gasto en consumo personal subyacente (Mensual) (Abr)	0,20%	0,10%
8:30		Precios del gasto en consumo personal subyacente (Anual) (Abr)		1,60%
8:30		Gasto personal (Mensual) (Abr)	0,60%	0,10%
8:30		PIB (Mensual) (Mar)		-0,10%
8:30		PIB (Trimestral) (1T)		0,20%
8:30		PIB anualizado (Trimestral) (1T)		0,80%
9:00		Precios de Vivienda S&P/Case-Shiller 20 no estacionalizado (Anual) (Mar)	5,40%	5,40%
9:00		Tasa de desempleo (Abr)		6,30%
9:30		Relación deuda-PIB (Abr)		38,90%
9:30		Balance presupuestario (Abr)		-9,995B
9:30		Superávit presupuestario (Abr)		-10,644B
9:45		PMI de Chicago (May)	50,7	5040,00%
10:00		Confianza del consumidor de The Conference Board (May)	9600,00%	9420,00%
13:00		Tasa de desempleo (Abr)		10,10%

13:00		Tasa de desempleo urbano (Abr)		10,20%
15:00		Producción industrial (Anual) (Abr)		-2,60%
19:50		Inversión en bienes de capital (Capex) (Anual) (1T)		8,50%
21:00		PMI manufacturero (May)	50	5010,00%
21:00		PMI no manufacturero (May)		53,5
21:30		PIB (Anual) (1T)	2,70%	3,00%
21:30		PIB (Trimestral) (1T)	0,60%	0,60%
21:45		PMI manufacturero de Caixin (May)	4930,00%	4940,00%
<b>Miércoles, 1 de junio de 2016</b>				
1:00		IPC (Mensual) (May)		0,01%
2:00		Índice Nationwide de precios de la vivienda (Mensual) (May)	0,30%	0,20%
2:00		Índice Nationwide de precios de la vivienda (Anual) (May)	4,70%	4,90%
3:15		PMI manufacturero de España (May)		5350,00%
3:45		PMI manufacturero de Italia (May)		5390,00%
3:50		PMI manufacturero de Francia (May)		4830,00%
3:55		PMI manufacturero de Alemania (May)	52,4	5240,00%
4:00		PMI manufacturero de la zona euro (May)	5150,00%	5150,00%
4:30		PMI manufacturero (May)	4980,00%	4920,00%
8:00		PIB (Anual) (1T)	-6,10%	-5,90%
8:00		PIB (Trimestral) (1T)	-0,90%	-1,40%
8:15		Cambio del empleo no agrícola ADP (May)	180K	156K
9:00		PMI manufacturero de Markit (May)		4260,00%
9:45		PMI manufacturero (May)		5050,00%
10:00		Índice ISM de empleo en el sector manufacturero (May)		4920,00%
10:00		PMI manufacturero del ISM (May)	50,6	5080,00%
10:30		PMI manufacturero (May)		5240,00%
11:30		Flujo de divisas extranjeras		-4,07B
14:00		Balanza comercial (May)		4,86B
17:00		Ingresos fiscales (May)		
21:30		Ventas minoristas (Mensual) (Abr)	0,30%	0,40%
21:30		Balanza comercial (Abr)	-2,050B	-2,163B
<b>Jueves, 2 de junio de 2016</b>				
4:30		PMI del sector de la construcción (May)	5160,00%	5200,00%
7:45		Decisión del BCE sobre tipos de interés (Jun)		
8:00		Producción industrial (Anual) (Abr)		-11,40%
8:00		Producción industrial (Mensual) (Abr)		1,40%
8:15		Cambio del empleo no agrícola ADP (May)	180K	156K
11:00		Inventarios de petróleo crudo de la AIE		-4,226M
11:00		Inventarios de crudo semanales en Cushing de la AIE		-0,649M
21:45		PMI de servicios de Caixin (May)		5180,00%
<b>Viernes, 3 de junio de 2016</b>				
3:15		PMI de servicios de España (May)		55,1
3:45		PMI de servicios de Italia (May)		52,1
3:55		PMI de servicios de Alemania (May)	55,2	55,2
4:00		PMI compuesto de Markit en la zona euro (May)	52,9	52,9
4:00		PMI de servicios en la zona euro (May)	53,1	53,1

4:00		Índice de inflación IPC-Fipe (Mensual) (May)		0,46%
4:30		PMI de servicios (May)	52,5	52,3
5:00		Ventas minoristas en la zona euro (Mensual) (Abr)	0,30%	-0,50%
8:30		Ingresos medios por hora (Mensual) (May)	0,20%	0,30%
8:30		Nóminas no agrícolas (May)	170K	160K
8:30		Tasa de participación laboral (May)		62,80%
8:30		Nóminas privadas no agrícolas (May)	165K	171K
8:30		Balanza comercial (Abr)	-43,00B	-40,40B
8:30		Tasa de desempleo (May)	5,00%	5,00%
8:30		PIB (Trimestral) (1T)		0,10%
8:30		Balanza comercial (Abr)		-3,41B
9:00		Inversión fija bruta (Anual) (Mar)		5,20%
9:00		Inversión fija bruta (Mensual) (Mar)		-0,10%
9:00		PMI compuesto de Markit (May)		39
9:00		PMI de servicios de Markit (May)		37,4
9:45		PMI compuesto de Markit (May)		50,8
9:45		PMI de servicios (May)		51,2
10:00		Pedidos de fábrica (Mensual) (Abr)	0,60%	1,50%
10:00		Índice ISM de empleo en el sector no manufacturero (May)		53
10:00		PMI no manufacturero del ISM (May)	55,7	55,7

El presente informe de análisis no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por el grupo RENTA 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por parte de RENTA 4, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El grupo RENTA 4, no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El grupo RENTA 4, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas.

Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del grupo RENTA 4 o cualquiera de los fondos de inversión o de pensiones gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El grupo RENTA 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Los empleados del grupo RENTA 4, pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuido o (3) citado, sin permiso previo por escrito de RENTA 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Sociedad Agente de Bolsa, es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) de Perú  
Renta 4 Corredores de Bolsa, es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) de Chile  
Oficina de representación de Renta 4 en Colombia, es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia Financiera De Colombia (SFC)

Renta 4 Sociedad Agente de Bolsa, Av. Víctor Andrés Belaunde 147, Centro Empresarial Camino Real, Torre Real 1, Of. 202, San Isidro, Lima, Perú  
Tel.: +511 6043400

Renta 4 Corredores de Bolsa, Av. Isidora Goyenechea 2934, Ofic. 802, Las Condes, Santiago, Chile  
Tel.: +56 2 2587 0400

Oficina de representación, Calle 93B No 11A -84. Oficina 405, Bogotá, Colombia  
T: +57 1 703 89 04

Departamento de Análisis Renta 4  
e-mail: r4analisis@renta4.es