



	Último		Var.Sem.	Var.1m	Var 2018	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
MILA							
México	49.929,70	MXN	3,4%	0,9%	1,2%	-3,3%	12,4%
Chile (IPSA)	5.263,00	CLP	0,4%	-3,4%	-5,4%	-10,7%	8,6%
Colombia (COLCAP)	1.534,38	COP	0,6%	-0,7%	1,4%	-4,0%	8,5%
Perú	19.437,95	PEN	-0,5%	-4,4%	-2,7%	-9,9%	11,9%
S&P Mila	672,26	USD	1,1%	-5,1%	-7,8%	-16,3%	4,6%
OTRAS							
Brasil	76.384,22	BRL	0,5%	-3,5%	-0,0%	-13,5%	10,6%
Argentina	26.523,20	ARS	-1,5%	-6,2%	-11,8%	-25,2%	14,5%
MONEDAS							
Peso Mexicano/EUR	21,88	MXN	1,2%	-0,9%	-7,3%	11,8%	-4,8%
Peso Chileno/EUR	769,80	CLP	0,6%	0,7%	4,2%	0,9%	-6,3%
Peso Colombiano/EUR	3.442,00	COP	-0,3%	1,7%	-4,0%	5,1%	-3,9%
Sol Peruano/EUR	3,81	PEN	1,3%	-0,6%	-2,0%	6,5%	-2,1%
Real Brasileño/EUR	4,76	BRL	6,4%	8,5%	19,5%	0,4%	-23,1%
Dólar USA/EUR	1,16	USD	1,3%	-0,8%	-3,5%	-7,7%	2,5%
Yen Japonés/EUR	129,08	JPY	2,1%	-0,7%	-4,6%	6,5%	-3,5%
Yuan Chino/EUR	7,92	CNY	0,9%	-0,3%	1,5%	1,3%	-6,7%
Libra Esterlina/EUR	0,90	GBP	0,6%	1,5%	1,6%	3,1%	-4,5%
COMMODITIES							
Oro	1.185,80	USD	0,8%	-3,2%	-9,4%	-15,1%	2,1%
Plata	14,70	USD	0,4%	-5,0%	-14,3%	-23,6%	2,6%
Cobre	5.967,00	USD	1,1%	-2,1%	-17,2%	-22,7%	2,1%
Zinc	2.475,00	USD	3,8%	-4,1%	-25,8%	-46,2%	6,1%
Estaño	19.155,00	USD	3,0%	-2,1%	-4,7%	-15,4%	2,6%
Petróleo WTI	69,21	USD	5,0%	1,0%	14,5%	-8,8%	34,1%
Petróleo Brent	76,27	USD	6,2%	3,9%	14,1%	-5,5%	33,7%
Azúcar	10,40	USD	2,2%	-7,1%	-31,6%	-51,2%	4,7%
Cacao	2.349,00	USD	11,6%	2,2%	24,2%	-24,1%	23,4%
Café	103,90	USD	-0,8%	-9,1%	-24,0%	-50,5%	4,4%
CDS 5 AÑOS (MILA)							
México	115,58	USD	-2,9%	1,1%	8,9%	32,0%	-18,2%
Chile	52,79	USD	3,6%	-5,0%	8,0%	21,7%	-21,1%
Colombia	111,31	USD	0,3%	0,7%	6,3%	18,7%	-20,3%
Perú	81,22	USD	1,5%	-1,3%	12,9%	17,0%	-19,6%

S&P Mila



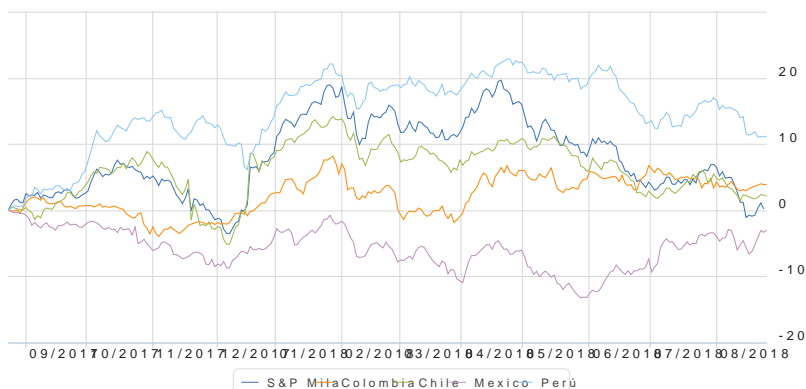
Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
ECOPETROL	3.275,00	6,9%
BUENAVENTURA-ADR	12,42	5,2%
FALABELLA	5.639,70	4,3%
SOUTHERN COPPER	44,00	3,8%
CERVEZAS	9.140,30	3,7%
Último Var.Sem.		
GRANA Y MONTERO	2,15	-8,5%
LATAM AIRLINES	6.050,00	-5,5%
SOQUIMICH-B	28.901,00	-3,3%
BANCOLOMBIA-PREF	32.820,00	-2,5%
BANCO DAVIVIENDA	33.900,00	-1,9%

Variaciones en 2018

	Último	Var.2018
ECOPETROL	3.275,00	48,2%
CMPC	2.580,00	23,4%
ITAU CORPBANCA	6,49	16,0%
GRANA Y MONTERO	2,15	15,0%
BANCO DAVIVIENDA	33.900,00	13,2%
Último Var.2018		
VOLCAN CIA MIN-B	0,74	-43,9%
LATAM AIRLINES	6.050,00	-30,6%
SONDA SA	914,50	-25,3%
CAP	6.088,00	-22,5%
ENEL AMERICAS SA	106,00	-21,7%

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	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
México	2,3	2,3	4,6	3,8	3,4	3,5	-1,6	-1,9	-2,2	-2,5	7,8	7,8
Chile	3,8	3,4	2,5	3,0	6,6	6,5	-1,4	-1,9	-2,4	-2,0	2,7	2,7
Colombia	2,6	3,1	3,3	3,3	9,6	9,3	-2,9	-2,9	-3,1	-2,6	4,3	4,3
Perú	3,9	3,8	1,6	2,5	6,7	6,5	-1,4	-1,8	-3,2	-2,8	2,9	2,9
Brasil	1,7	2,5	3,7	4,2	12,2	11,4	-0,8	-1,5	-7,4	-6,5	6,7	6,7
Eurozona	2,1	1,8	1,7	1,7	8,4	8,0	3,3	3,2	-0,8	-0,9	-	-
Estados Unidos	2,9	2,5	2,5	2,3	3,9	3,6	-2,5	-2,6	-4,0	-4,7	2,5	2,5
Reino Unido	1,3	1,5	2,4	2,1	4,2	4,3	-3,6	-3,3	-2,1	-1,8	0,8	0,8

MILA

CHILE

SQM: Resultados 2T18.

Ingresos alcanzaron US\$638.7 millones (+26,4% a/a; +6,0% sobre lo esperado). **EBITDA llegó a US\$253,4 millones** (+17,0% a/a; +4,8% sobre el consenso de mercado). Finalmente, **Utilidad Neta llegó a US\$133,9 millones** (+32,3% a/a; +11,3% sobre lo esperado). Buenos resultados en términos absolutos. Además, en línea en términos de EBITDA y sobre lo estimado en términos de Utilidad.

Nutrientes Vegetales de Especialidad: Durante el segundo trimestre de 2018, los ingresos alcanzaron los US\$224,6 millones, un 19,5% superior a las ventas registradas en el 2T17. Lo anterior por mayores volúmenes de ventas los que aumentaron un 18% a/a, además de un precio promedio un 1,3% mayor que los reportados en el 2T17.

Yodo y sus derivados: Los ingresos del 2T18 ascendieron a US\$85,5 millones, lo que representa un alza de 35,7% en comparación con los US\$63,0 millones registrados durante el 2T17. Durante el 2do trimestre de este año se vio una tendencia al alza en el precio del yodo cuyo promedio alcanzó los US\$23,75/Kilogramo. En tanto, los volúmenes de venta alcanzaron las 3.600 TM en el 2T18 vs 3.200 TM en 2T17; la compañía estima que se alcance las 13.000 TM durante este año.

Litio y sus derivados: Los ingresos por litio y derivados durante el 2T18 aumentaron un 21,8% en comparación con los del 2T17. Los ingresos alcanzaron los US\$183,9 millones en el 2T18 versus US\$151,0 millones en el 2T17. El alza en ingresos se debió a una importante alza en el precio promedio del litio de 26% compensada por una caída de 4% en volumen. El precio promedio del litio subió a aproximadamente US\$16.6 miles / Ton.

La compañía estima que la demanda de litio crezca un 20% en 2018, señalando a la vez: “Durante el primer semestre de este año, el suministro no mantuvo el mismo ritmo que la demanda y, por lo tanto, las condiciones del mercado se mantuvieron herméticas y los precios se mantuvieron altos”. En tanto, se espera que en el segundo semestre entre nuevo suministro proveniente de Australia, lo que podría tener un impacto en los precios.

Durante el 2do trimestre, el litio se transó en un promedio de US\$16.568/TM. La compañía estima que los volúmenes de venta suban un 50% en el segundo semestre en comparación con el primer semestre.

Potasio: Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio (MOP & SOP).- Los ingresos por cloruro de potasio y sulfato de potasio subieron un 9,5% (vs una caída de 51,7% a/a en el 1T18). Los ingresos subieron un 9,5% debido a un aumento en los volúmenes de un 3,0% en comparación con el 2T17. La compañía estima que el volumen total de ventas de cloruro de potasio y sulfato de potasio será inferior a 1 millón de TM en todo el año 2018, producto de un cambio de enfoque hacia una mayor producción de litio en el Salar de Atacama. Respecto del precio promedio del cloruro y sulfato de potasio en el 2T18 evidenciaron una caída de 6,1% a/a.

Químicos industriales: Los ingresos del 2T18 subieron a US\$45,7 millones (+212,8% a/a). La Compañía despachó 56.200 TM de Nitratos industriales durante el 2T18 (vs 19.300 TM en 2T17), lo que representa un alza en volumen de un 191% a/a.

Reiteramos nuestra recomendación “Comprar/Riesgo Alto” para SQM, con un Precio Objetivo de \$41.000 por acción.

COLOMBIA

Corporación Financiera Colombiana: presento las condiciones para la emisión de acciones aprobada por la Superintendencia Financiera el pasado 26 de julio.

El precio de suscripción para cada una de sus acciones ordinarias será \$24.000, mientras que el precio para cada una de las acciones preferenciales estará en \$20.000. La entidad tiene autorizada la emisión de un total de 40 millones de acciones ordinarias, y un poco más de 2,5 millones de títulos preferenciales, sin derecho a voto.

La primera de las tres etapas de la emisión estará dirigida para accionistas actuales de la compañía, y se extenderá hasta el 22 de agosto. La segunda etapa comenzará dos días después de que finalice la primera, entonces se publicará el saldo de acciones disponibles entre los accionistas actuales y los cesionarios “que hubieren suscrito totalmente las acciones” tanto ordinarias como preferenciales que les correspondían en la primera etapa. Para la etapa final el representante legal ofrecerá las acciones que resten por vender de las dos etapas anteriores.

Bancolombia: el segundo trimestre de 2018 el Grupo Bancolombia tuvo una utilidad neta de 592.000 millones de pesos, 13% más que el trimestre anterior, y aunque hubo una baja demanda de crédito en Colombia, la cartera bruta aumentó 3,2% a junio de 2018, la relación de solvencia se ubicó en el 13,7%. Para la segunda mitad del año, según el presidente de Bancolombia, Juan Carlos Mora, “hemos aumentado nuestra expectativa de crecimiento del PIB para 2018 de 2,5% a 2,6%” y esto se debe ver reflejado en una mayor demanda de crédito y un mejoramiento en la calidad de la cartera. Adicionalmente, la calidad de cartera (cartera vencida a 90 días/total cartera) siguió deteriorándose; en el trimestre se ubicó en 3.48% vs 3.08% en 1T18.

El primer semestre del año se caracterizó por el ambiente retador que genera la incertidumbre política y prueba de eso es la demanda moderada de crédito y la lentitud de la economía. Sin embargo, para la segunda mitad del año, según el presidente de Bancolombia, Juan Carlos Mora, “hemos aumentado nuestra expectativa de crecimiento del PIB para 2018 de 2,5% a 2,6%” y esto se debe ver reflejado en una mayor demanda de crédito y un mejoramiento en la calidad de la cartera. **(Fuente Bancolombia).**

De acuerdo al comportamiento del mercado, los resultados de Bancolombia no fueron los esperados ya que tanto la acción de Bancolombia preferencial como la ordinaria hoy presentaron fuertes desvalorizaciones (-2,41% y -3,08% respectivamente)

PERÚ

Graña y Montero (GRAM US): Se informó el 31 de mayo que Inmobiliaria Almonte S.A.C subsidiaria de Inversiones Centenario S.A.A. suscribieron un contrato de compraventa por los que se transfería de Almonte a Prinsur una serie de predios ubicados en Lurín. Al día de ayer se informa que Prinsur realizó el pago de USD 74 MM como pago parcial del precio de venta quedando USD 13 MM. El pago será destinado a pagar las deudas que la compañía aún mantiene con proveedores bancarios.

Intercorp (IFSPE PE): La red de colegios del Grupo Intercorp anunció inicio de clases de su primera sede en México en alianza con el grupo mexicano Kaluz. Esta sede tiene capacidad para 1,500 alumnos y cuenta con más de 70 profesores, la inversión realizada ascendió a USD 4 MM.

Panoro Minerals (PML CN): La minera junior de Canadá reportó que se aprobó el EIA para la expansión del proyecto de Cotabambas en el Perú. Con esta aprobación Panoro podrá extender el programa de perforación exploratoria en la zona aledaña llamada Clúster 2.

PPX Mining Corp (PPX CN): Se anunció que se extrajeron más de 2,741 toneladas de muestras a granel de 8.30 gpt de oro y procesado durante el mes de junio de 2018 en Mina Callanquitas. Además, en 215 metros de mina lateral se completaron los procesos de desarrollo durante el mes a medida que la empresa continúa concentrándose en el desarrollo de la infraestructura minera subterránea. Recuperaciones de oro por el procesamiento de la roca mineralizada en la planta de procesamiento de Silver Cascas varió del 73.0% a 88.1%, consistente con las recuperaciones de oro observadas en muestras a granel anteriores. Desde el inicio del programa de minería de prueba, PPX ha muestreado a granel más de 29,953 toneladas de material mineralizado del recurso inferido previamente definido en Mina Callanquitas. Los recursos minerales no son minerales reservas y no tienen viabilidad económica demostrada.

ARGENTINA

Ventas de centros comerciales evidenciaron un alza de 7,3% inter anual en Junio, versus una tasa de crecimiento de 12,0% a/a registrada en mayo.

Ventas de supermercados registraron un alza de 4,5% inter anual en Junio, versus una tasa de crecimiento de 3,6% a/a registrada en mayo.

Balanza Comercial de Julio arrojó un déficit de US\$789 millones, cifra que se compara con el déficit esperado de US\$125 millones y el déficit registrado el mes anterior de US\$382 millones. El déficit registrado en junio fue producto de importaciones por un monto de US\$6.174 millones y exportaciones por US\$5.385 millones.

Indicador Líder UTDT evidenció una expansión de 0,29% en Julio, inferior al 0,39% registrado en Junio.

Índice de Confianza del Consumidor de agosto se mantuvo en 36,25 puntos, igual nivel que el mes anterior.

Índice de Actividad Económica registró una caída de 1,3% mensual en Junio (vs -1,4% m/m en mayo). En tasa interanual, la actividad económica evidenció una caída de 6,7% respecto a igual mes de 2017, caída superior al -5,0% a/a esperado, y la caída de -5,8% a/a registrada en mayo.

BRASIL

Balanza comercial semanal al 19 de agosto arrojó un superávit de US\$1.682 millones, que se compara con el superávit de US\$751 millones de la cifra revisada de la semana anterior.

Índice de Confianza Industrial CNI de Agosto subió abruptamente a 53,3 puntos, desde 50,2 puntos el mes anterior.

Durante Julio se crearon 47.319 empleos formales, cifra que se compara positivamente con la creación esperada de 25.700 empleos y la destrucción de 661 empleos el mes anterior.

IPC-S medida por la Fundación Getulio Vargas (FGV) al 22 de agosto evidenció un alza de 0,10% (vs +0,17% esperado y +0,19% anterior).

Inflación IBGE IPCA-15 evidenció un alza de 0,13% mensual en Agosto (vs +0,10% esperado y 0,64% anterior). En tasa inter anual registró un alza de 4,30% a/a (vs 4,28% a/a esperado y 4,53% a/a anterior).

Ingresos Tributarios sumaron R\$129.615 millones en Julio, ubicándose por sobre lo esperado que era una recaudación de R\$121.300 millones y los R\$110.855 millones recaudados el mes anterior.

MEXICO

Reservas internacionales semanales al 17 de agosto alcanzan los US\$173.329 millones, que se compara con los US\$173.351 millones registrados la semana anterior.

Ventas al por menor de junio no evidenciaron variación respecto al mes anterior (vs 0,4% m/m esperado y +1,0% m/m en mayo), en tanto, en tasa inter anual subieron un 3,7% a/a (vs 3,4% a/a esperado y 2,5% a/a en mayo)

IPC Core Bi-semanal al 15 de Agosto evidenció un alza de 0,18% (vs +0,15% esperado y +0,05% anterior).

IPC quincenal al 15 de Agosto registró un alza de 0,34% (vs 0,30% esperado y 0,18% anterior).

IPC Bi-Semanal al 15 de Agosto registró un alza de 4,81% inter anual (vs 4,74% a/a esperado y 4,77% a/a anterior).

CHILE

Balanza en cuenta corriente del segundo trimestre de 2018 arrojó un déficit de US\$1.846 millones, que se compara con un déficit estimado de US\$1.500 millones y un déficit de sólo US\$569 millones en el 1T18.

PIB del segundo trimestre registró un crecimiento de 0,7% t/t, en línea con lo esperado, pro por debajo del 1,2% t/t registrado durante el 1T18.

PIB del segundo trimestre registró un crecimiento de 5,3% respecto a igual período de 2017, ubicándose por sobre el 5,2% a/a esperado y muy por sobre el 4,3% a/a de la cifra revisada del primer trimestre.

Reforma Tributaria: Gobierno anuncia Reforma con rebaja de algunos impuestos pero sin un detalle por el momento.

Dentro del anuncio se destaca el beneficio de depreciación acelerada o instantánea para inversiones, lo que implicaría que las empresas (sin importar su tamaño) podrán rebajar de su base impositiva, las inversiones en bienes físicos tales como infraestructura o equipos informáticos, en el mismo ejercicio en el que se desembolsan los recursos. Actualmente sólo pueden acceder a ese beneficio las pequeñas y medianas empresas. La depreciación instantánea regiría por un período de dos años y aplicará para el 50% del activo fijo. Mientras que para los contribuyentes de la región de La Araucanía, será de 100% del activo.

Respecto al impuesto a las empresas, se señaló que las PYME tendrían un régimen "más favorable y especial", con una tasa corporativa de 25% (versus 27% para las grandes compañías).

Se deja un sólo sistema de renta atribuida, de tal forma que los impuestos pagados por las empresas generan un crédito para los impuestos que deban pagar las personas.

En el ámbito de la construcción, se mantendría el beneficio de exención de parte del IVA a la construcción, ampliando el incentivo a viviendas de entre UF2.000 a UF 4.000. Aquí es importante destacar que NUNCA ha existido la exención total del IVA a la construcción, sino que sólo de una parte, pues la exención antes de la Reforma de Bachelet alcanzaba al 65% del IVA de la parte constructiva, No del precio final de una propiedad.

En Estudios Renta4, estimamos que en caso de volver a una exención del 65% del IVA, esta medida tendría un impacto en una caída del precio final de una propiedad cuyo precio de venta sea de UF 3.175 en una caída en el precio final de aproximadamente un 5,53% del valor final, es decir, podría bajar a UF3.000 (Sin embargo, No se ha dicho cuánto va a ser la tasa de exención).

Otra propuesta que es considerada un guiño para los privados –principalmente para la industria- es la promesa del mandatario de "modernizar y perfeccionar" los impuestos verdes que gravan las actividades contaminantes.

Otra de las propuestas es la obligatoriedad del uso de la boleta electrónica, al igual como con la factura electrónica. Además, en el documento se separará el precio del producto vendido de la parte que corresponde del IVA.

Se gravará con impuestos las plataformas digitales tales como Netflix, Spotify y Airbnb.

Finalmente, no se dejó claro cómo se espera recuperar los ingresos para el Fisco de esta reducción de algunos impuestos.

En resumen, buenas iniciativas que no representan un cambio o impulso radical pero sí un perfeccionamiento, aunque faltan detalles por el momento.

COLOMBIA

El DANE reveló los resultados de las exportaciones con corte a junio. En estos se observa que las compras al exterior registraron una variación de 15,9% anual. Además, en los primeros 6 meses del año las exportaciones crecieron 14,7% frente al mismo periodo del año pasado. Vale la pena mencionar que en junio, las ventas de bienes tradicionales se vieron impulsadas principalmente por el incremento en los precios de esta clase de bienes (32,2% anual).

No obstante, se registró un avance modesto del volumen exportado de bienes tradicionales (4,9% anual). Reiteramos que para todo 2018, esperamos que las exportaciones registren una tasa de crecimiento de 14,6% frente a 2017.

PERÚ

Los ingresos tributarios del gobierno general crecieron 19.3 por ciento en julio de este año respecto a similar mes de 2017. De esta forma, acumulan ocho meses consecutivos de expansión a tasas de dos dígitos. En el séptimo mes del año, los ingresos tributarios del gobierno nacional (S/ 8,146 millones) aumentaron 19.5 por ciento respecto a los de julio de 2017, destacando la mayor recaudación proveniente del IGV y del impuesto a la renta.

La recaudación por Impuesto General a las Ventas (IGV) aumentó en julio de este año 13.1 por ciento respecto al mismo mes de 2017, tanto por la mayor recaudación por IGV interno (12.9 por ciento) como por IGV externo (13.3 por ciento). El aumento de la recaudación del IGV interno en julio se explicó principalmente por la mejora de la actividad económica, por el aumento de las tasas de detracción y su cobertura en abril de 2018 –medida que, de acuerdo a SUNAT, representa mayores ingresos por PEN 50 millones mensuales– y por los ingresos extraordinarios de una empresa no domiciliada por cerca de PEN 30 millones.

El déficit fiscal acumulado en 12 meses a julio de 2018 equivalió a 2.2 por ciento del PBI, coeficiente similar al registrado el mes anterior. Tanto los ingresos corrientes como los gastos no financieros del gobierno general aumentaron en 0.2 puntos porcentuales del PBI. El aumento de los ingresos se explicó principalmente por el componente tributario, mientras que el incremento de los gastos no financieros correspondió a gastos corrientes y de capital.

Esta semana los **Bancos Centrales** han centrado el protagonismo. La publicación de las actas de la Fed y el BCE, así como el encuentro de banqueros centrales, académicos y financieros en Jackson Hole han puesto de manifiesto las buenas cifras de crecimiento, aunque insisten en el riesgo que supone la deriva proteccionista. También han mostrado su preocupación por el contagio a economías emergentes tras la crisis en Turquía.

En cuanto a bancos centrales, por lo que respecta a la Reserva Federal, las actas de la reunión del pasado 1 de agosto apuntan a que no habrá cambios en política monetaria mientras la economía estadounidense siga fuerte, haciendo hincapié en los buenos datos de crecimiento a corto plazo. Así, las posibilidades de una nueva subida de tipos en la reunión del 26 de septiembre, que sería la tercera del año, aumentan hasta el 95%, mientras que las de una cuarta subida son del 63%. Además las minutas de la Fed muestran la preocupación en torno a la guerra comercial y el riesgo de mercados emergentes por su impacto sobre el crecimiento global.

Por su parte, las **actas del BCE** también mantienen las perspectivas positivas de crecimiento, aunque continúan los temores de guerra comercial. Las últimas cifras de inflación conocidas para la Eurozona se corresponden con los datos finales de julio (tasa general en +2,1% y subyacente en +1,1%) y siguen siendo coherentes con una **normalización monetaria muy gradual, en línea con las tres Ps de Draghi: paciencia, prudencia y persistencia** y no esperamos que los tipos empiecen a subir hasta finales de 2019.

En materia comercial, la vuelta a las rondas de negociación por parte de EEUU y China no estarían mostrando grandes avances en una semana en la que han entrado en vigor los aranceles del 25% impuestos por EEUU a productos chinos sobre 16.000 mln usd después de los 34.000 mln usd implementados en julio, a los que China ha respondido con aranceles de igual importe. Además, **Trump sigue decidido a implementar los aranceles del 25% sobre los automóviles procedentes de la Unión Europea a pesar del acercamiento de posiciones al que asistimos en su encuentro con Juncker a finales del mes de julio. Por todo ello, continúa la cautela en torno al conflicto comercial, pese a que creemos que se alcanzará algún tipo de acuerdo que relaje las tensiones antes de las elecciones mid-term estadounidenses del 6 de noviembre.** Consideramos que está en el interés de ambas partes llegar a un acuerdo negociado antes de pasar por las urnas, en el caso norteamericano, y antes de que la economía se resienta en el caso chino.

En el plano político, **Trump ha criticado la política de subida de tipos que está llevando a cabo la Fed**, lo que provocaba debilidad en el dólar frente al resto de divisas principales hasta niveles por encima de 1,15 usd/eur. A pesar de los comentarios de Trump, **Powell previsiblemente reitera, durante su intervención en Jackson Hole el viernes 24-ago, la hoja de ruta de retirada gradual de estímulos de la Fed.** Sin embargo, **puede que aumente la condicionalidad** al crecimiento económico global como consecuencia de la deriva proteccionista y el riesgo de contagio en emergentes.

Por lo que respecta al **Brexit**, continúan las negociaciones entre la Unión Europea y Reino Unido, pero las posturas continúan distantes. La fecha oficial de salida de Reino Unido de la Unión Europea es marzo de 2019 y para ello el acuerdo debería estar listo en octubre. Pese a que está en la voluntad de ambas partes llegar a un acuerdo, **los plazos se van acortando.**

La **crisis de Turquía ha pasado a un segundo plano** en una semana que ha tenido los mercados cerrados de martes a viernes y en que la divisa se ha mantenido estable, acumulando una depreciación en 2018 cercana al 40% frente al dólar y del 35% frente al euro.

En cuanto a **materias primas**, el **Brent supera los 75 dólares por barril** y se encuentra a un 7% de los máximos del año alcanzados en mayo por una mayor caída de inventarios de la esperada, así como las sanciones a Irán que previsiblemente reducirán la oferta mundial de crudo. **Los metales industriales, categoría dentro de las materias primas que acumula el peor comportamiento en lo que llevamos de 2018**, han mostrado una **recuperación parcial**. La principal razón de su tendencia negativa se ha debido al debilitamiento del comercio mundial, por lo que la reciente reversión de su comportamiento podría ser una señal de que el mercado confía en que se alcance algún tipo de acuerdo.

En el **plano empresarial**, la **temporada de resultados 2T18** está prácticamente finalizada. En **Estados Unidos** ya ha reportado el 96% de las compañías del S&P, de las que el 80% ha superado las estimaciones de consenso en beneficios, que crecen +24,7% i.a., con ventas +9,4% i.a. y BPA ajustado +27%. En el caso de **Europa**, las ventas avanzan un +5% i.a. y el beneficio lo hace un +5% i.a., por debajo del +8% estimado.

Esta semana hemos conocido un **nuevo profit warning en el sector automovilístico europeo**. Continental **ha revisado a la baja la guía de ventas y márgenes para 2018** en el que es su segundo profit warning del año. Las razones detrás de esta revisión son unas **ventas menores a las inicialmente previstas**, especialmente en China y Europa por una **demanda más débil en el mercado de neumáticos**. Así como unos **mayores costes**, con el consecuente **impacto en márgenes** y el deterioro de los tipos de cambio. La cotización se dejaba un -13% en la sesión del miércoles y **contagiaba a otras cotizadas europeas del sector que se dejaban más de un 4%** (Schaeffler -6%, Valeo -5% o Michelin -4%) y en el caso español tanto **Cie Automotive como Gestamp se anotaron caídas superiores al 2%**.

Por lo que respecta a nuestra visión de los mercados, como es habitual todos los meses de agosto, se confirman los bajos volúmenes propios de la temporada estival, **lo que está intensificando los movimientos, tanto al alza como a la baja.**

Seguiremos pendientes de los datos macro, que permitirán confirmar que el ciclo económico se mantiene sólido y con él las expectativas de resultados empresariales y por tanto que las valoraciones bursátiles son atractivas con una visión de medio plazo.

En cuanto a los riesgos de mercado que seguiremos vigilando, destacaríamos:

Proteccionismo: veremos cómo evolucionan las negociaciones con la Unión Europea tras el reciente acercamiento de posturas, así como con China. Aunque el impacto de los primeros aranceles ha sido limitado en crecimiento, consideramos que **la constatación de los primeros efectos negativos** (“profit warnings” de varias compañías) **podría llevar a un acuerdo, previsiblemente antes de las elecciones “mid-term” americanas (6-noviembre).**

Depreciación del Yuan, que acumula una caída del 10% desde marzo de 2018 y está a solo un 2% de los mínimos de dic-16. Recordamos que **la devaluación del Yuan en agosto de 2015 provocó una brusca caída en las bolsas mundiales.**

Riesgos políticos: Italia (su elevada deuda y la predisposición a incrementar el gasto público son temas crónicos que generan ruido de fondo), **Alemania** (principio de acuerdo en inmigración permite a Merkel mantener el apoyo de su socio de gobierno, pero el riesgo político en la primera economía de la Eurozona se mantiene elevado) **y Reino Unido** (incertidumbre sobre el Brexit).

Ideas de Inversión (Análisis Técnico)

SQMB

Mantiene zona de soporte en número en entero (round number) y mínimos de 3 meses.

Recomendación: comprar con objetivo en 36.000 pesos y stop loss en 29.700 pesos.

COPEC

Mantiene su tendencia alcista de largo plazo en zona de máximo sin embargo con las medias móviles cerca del precio actual y dichas medias cortadas al alza.

Recomendación: comprar con objetivo en 11.000 pesos y stop loss en 9.700 pesos.

CMPC

Mantiene su lateralidad en rango, encontrándose en la parte alta de este, lo que interpretamos como zona de venta.

Recomendación: abstenerse de tomar posiciones hasta nuevos recortes hacia la parte baja del canal lateral.

VOLCAN COMPAÑÍA MINERA

La acción de Volcan ha mantenido una sólida recuperación luego de tocar el soporte de 61.8% del Fibonacci (PEN 0.74), se ha observado además, una recuperación del indicador Fear & Greed que continúa creciendo, mientras que el RSI se mantiene en niveles de sobreventa. Por estas razones, estimamos que el precio de Volcan continuará aumentando.

Recomendación: compra especulativa.

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.

<i>Título</i>	<i>Sector</i>	<i>% Cartera</i>
Santander	Bancos	20%
CMPC	Papelera	20%
Falabella	Retail	20%
Vapores	Transporte	20%
SQM-B	Inmobiliaria	20%

La rentabilidad en 2018 de la cartera Moderada, en pesos chilenos, es de -8,67%, (frente al -5,24% del IPSA).

MODERADA AMPLIADA

Es una cartera que deriva de la Cartera Moderada a la que hemos agregado 3 acciones adicionales, donde el aporte de las nuevas es hacer que el portfolio se vuelva más defensivo y menos volátil en tiempos de alta incertidumbre.

<i>Título</i>	<i>Sector</i>	<i>% de Cartera</i>
Santander	Bancos	12,5%
CMPC	Papelera	12,5%
Falabella	Retail	12,5%
ILC	Eléctrica	12,5%
SQMB	Retail	12,5%
Parauco	Inmobiliaria	12,5%
SM Chile	Bancos	12,5%
Vapores	Transporte	12,5%

La rentabilidad en 2017 de la cartera Moderada Ampliada, en pesos chilenos, es de -5,63%, (frente al -5,24% del IPSA).

6 GRANDES PERUANAS

La cartera de las cinco grandes es una cartera compuesta por los seis 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>
Credicorp	Financiero	20%
Banco Continental	Financiero	15%
Luz del Sur	Eléctrico	15%
Empresa Regional Electronorte	Eléctrico	15%
Cementos Pacasmayo	Construcción	15%
Alicorp	Consumo	20%

La rentabilidad de 2018 de la cartera 6 Grandes Peruanas en soles peruanos frente al S&P BVL es de +11,4% en lo que va de año.

EUROPA

La cartera de 10 Europa está constituida por los diez valores europeos 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).

Título	Sector	%Cartera
Continental	Neumáticos	10%
Siemens	Tecnología	10%
Heidelberg Cement	Cementera	10%
ATOS	Servicios digitales	10%
Aperam	Aceros	10%
Lanxess	Química	10%
ING	Bancos	10%
Smurfit Kappa	Materias primas	10%
Shire	Farmacía	10%
BMW	Automoción	10%

La rentabilidad de la cartera Europa en euros frente al Eurstoxx es de -3,38%

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>
Alphabet	Tecnología	10%
Fastenal	Materiales	10%
Altria	Tabacalera	10%
Starbucks	Restauración	10%
CVS	Farmacéutica	10%
Mastercard	Financiero	10%
Applied Materials	Semiconductores	10%
Molson Coors Brewing	Consumo	10%
Mosaic	Química	10%
P.G.	Consumo	10%

La rentabilidad de la cartera Estados Unidos en euros frente al SP 500 es de -2,38%.

Calendario Semanal

hora	Div.	Evento	Previsión	Anterior
Lunes, 27 de agosto de 2018				
Todo el día		Reino Unido - Festivo de verano		
7:00	EUR	Demandantes de empleo en Francia		3.442,7K
Martes, 28 de agosto de 2018				
Aprox.	GBP	Comparecencia sobre el informe de inflación		
9:30	USD	Balanza comercial de bienes (Jul)		-67,92B
10:00	USD	Precios de Vivienda S&P/Case-Shiller 20 no estacionalizado (Anual) (Jun)	6,40%	6,50%
17:30	USD	Reservas semanales de crudo del API		-5,170M
22:30	JPY	Declaraciones de Suzuki, miembro de la Junta del BdJ		
Miércoles, 29 de agosto de 2018				
Aprox.	GBP	Índice Nationwide de precios de la vivienda (Mensual)		0,60%
Aprox.	GBP	Índice Nationwide de precios de la vivienda (Anual)		2,50%
3:45	EUR	Gasto del consumidor de Francia (Mensual) (Jul)		0,10%
3:45	EUR	PIB de Francia (Anual)		1,70%
3:45	EUR	PIB de Francia (Trimestral)	0,20%	0,20%
9:30	USD	PIB (Trimestral) (2T)	4,00%	4,10%
9:30	USD	Índice de precios de bienes y servicios incluidos en el PIB (Trimestral) (2T)	3,00%	3,20%
9:30	CAD	Cuenta corriente (2T)	-18,0B	-19,5B
11:00	USD	Venta de viviendas pendientes (Mensual) (Jul)	0,30%	0,90%
11:30	USD	Inventarios de petróleo crudo de la AIE	-1,497M	-5,836M
11:30	USD	Inventarios de crudo semanales en Cushing de la AIE		0,772M
20:50	JPY	Ventas minoristas (Anual) (Jul)	1,20%	1,70%
Jueves, 30 de agosto de 2018				
4:00	EUR	IPC de España (Anual)		2,20%
4:00	EUR	IPC armonizado de España (Anual) (Ago)	2,30%	2,30%
4:55	EUR	Cambio del desempleo en Alemania (Ago)	-8K	-6K
4:55	EUR	Tasa de desempleo en Alemania (Ago)	5,20%	5,20%
6:45	EUR	Subasta de deuda italiana a 10 años ligada a la inflación (BTP)		2,87%
Aprox.	BRL	Reunión del Consejo Monetario Nacional del Banco Central de Brasil		
9:00	EUR	IPC de Alemania (Mensual) (Ago)	0,20%	0,30%
9:00	BRL	Tasa de desempleo		12,40%
9:30	USD	Precios del gasto en consumo personal subyacente (Mensual) (Jul)	0,20%	0,10%
9:30	USD	Precios del gasto en consumo personal subyacente (Anual) (Jul)	2,00%	1,90%
9:30	USD	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	214K	210K
9:30	USD	PCE Deflator (Mensual)		0,10%
9:30	USD	PCE Deflator (Anual)		2,20%
9:30	USD	Gasto personal (Mensual) (Jul)	0,40%	0,40%
9:30	CAD	PIB (Anual)		2,60%
9:30	CAD	PIB (Trimestral) (2T)		0,30%
9:30	CAD	PIB (Mensual) (Jun)		0,50%
9:30	CAD	PIB anualizado (Trimestral) (2T)		1,30%

16:00	ARS	Producción industrial (Anual) (Jul)		-8,10%
20:30	JPY	Número de candidaturas por puesto de trabajo (Jul)	162,00%	162,00%
20:30	JPY	IPC subyacente de Tokio (Anual) (Ago)	0,70%	0,80%
20:50	JPY	Producción industrial (Mensual) (Jul)	0,20%	-1,80%
Viernes, 31 de agosto de 2018				
3:00	EUR	Ventas minoristas de Alemania (Mensual) (Jul)	1,00%	1,20%
3:45	EUR	IPC de Francia (Mensual)		-0,10%
3:45	EUR	IPC armonizado de Francia (Mensual)		-0,10%
6:00	EUR	IPC de Italia (Mensual) (Ago)	0,20%	0,30%
6:00	EUR	IPC subyacente en la zona euro (Anual)		1,10%
6:00	EUR	IPC en la zona euro (Anual) (Ago)	2,10%	2,10%
6:00	EUR	Tasa de desempleo en la zona euro (Jul)	8,30%	8,30%
9:00	INR	PIB trimestral (1T)	7,60%	7,70%
9:00	BRL	PIB (Anual) (2T)	1,30%	1,20%
9:00	BRL	PIB (Trimestral) (2T)	0,40%	0,40%
9:30	CAD	Índice de precios de materias primas (Mensual) (Jul)		0,50%
14:00	USD	Número de plataformas petrolíferas, Baker Hughes		

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