



BOLETÍN SEMANAL MILA

renta4

Semana del lunes 22 de octubre al lunes 29 de octubre de 2018

	Último		Var.Sem.	Var.1m	Var 2018	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
MILA							
México	45.803,33	MXN	-3,4%	-7,5%	-7,2%	-10,4%	3,1%
Chile (IPSA)	5.124,10	CLP	0,1%	-3,0%	-7,9%	-13,1%	5,7%
Colombia (COLCAP)	1.397,17	COP	-3,8%	-7,2%	-7,7%	-12,6%	1,0%
Perú	18.576,36	PEN	-1,7%	-5,0%	-7,0%	-13,9%	0,6%
S&P Mila	622,14	USD	-2,4%	-8,7%	-14,7%	-22,5%	0,7%
OTRAS							
Brasil	85.719,87	BRL	1,8%	8,0%	12,2%	-2,9%	24,1%
Argentina	29.369,87	ARS	2,4%	-12,2%	-2,3%	-17,2%	19,3%
MONEDAS							
Peso Mexicano/EUR	22,34	MXN	0,4%	3,0%	-5,4%	9,5%	-4,4%
Peso Chileno/EUR	784,62	CLP	0,1%	0,8%	6,2%	3,5%	-8,0%
Peso Colombiano/EUR	3.624,00	COP	2,2%	2,7%	1,0%	0,4%	-8,7%
Sol Peruano/EUR	3,82	PEN	-0,4%	-1,6%	-1,8%	6,3%	-2,3%
Real Brasileño/EUR	4,15	BRL	-2,8%	-12,3%	4,4%	18,5%	-9,6%
Dólar USA/EUR	1,14	USD	-0,5%	-1,5%	-5,0%	-9,2%	0,9%
Yen Japonés/EUR	127,64	JPY	-1,3%	-3,2%	-5,6%	7,7%	-2,4%
Yuan Chino/EUR	7,93	CNY	-0,4%	-0,2%	1,7%	2,2%	-6,8%
Libra Esterlina/EUR	0,89	GBP	0,5%	0,1%	0,1%	2,3%	-3,0%
COMMODITIES							
Oro	1.232,50	USD	0,6%	3,2%	-5,9%	-10,8%	5,8%
Plata	14,65	USD	0,4%	-0,4%	-14,6%	-20,9%	5,1%
Cobre	6.207,00	USD	-0,3%	-1,0%	-13,9%	-18,0%	6,2%
Zinc	2.704,00	USD	1,0%	5,9%	-19,0%	-33,8%	15,5%
Estaño	19.345,00	USD	0,8%	2,5%	-3,7%	-14,3%	3,5%
Petróleo WTI	67,16	USD	-2,9%	-8,3%	11,2%	-14,5%	20,0%
Petróleo Brent	77,09	USD	-3,4%	-6,8%	15,3%	-12,5%	22,2%
Azúcar	13,84	USD	-0,4%	26,9%	-11,8%	-15,3%	22,0%
Cacao	2.251,00	USD	4,1%	4,6%	19,0%	-29,5%	20,0%
Café	119,65	USD	-2,0%	22,4%	-12,5%	-19,3%	20,5%
CDS 5 AÑOS (MILA)							
México	135,08	USD	3,4%	21,0%	27,3%	12,9%	-30,0%
Chile	50,00	USD	2,3%	12,9%	2,2%	28,5%	-16,9%
Colombia	127,02	USD	1,2%	14,9%	21,3%	4,0%	-30,1%
Perú	81,68	USD	2,3%	10,9%	13,5%	16,3%	-20,0%

S&P Mila



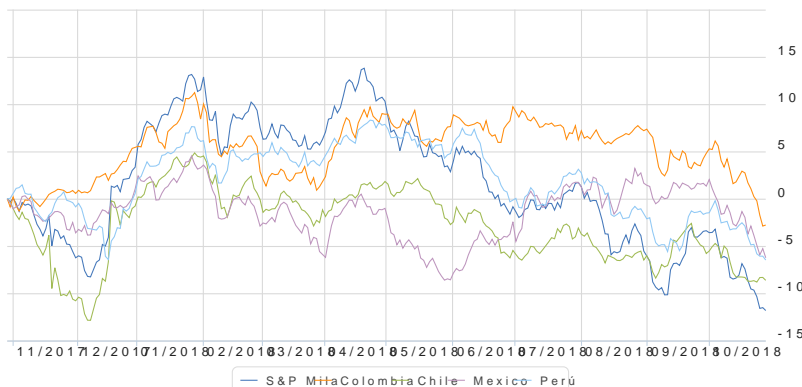
Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
LATAM AIRLINES	6.393,00	6,0%
SONDA SA	1.047,50	5,4%
ENEL AMERICAS SA	108,93	4,6%
SOUTHERN COPPER	37,52	4,2%
CMPC	2.507,30	2,2%
Último Var.Sem.		
BANCO DAVIVIENDA	30.620,00	-7,0%
ISA SA	12.000,00	-6,3%
CORFICOLOMBIANA	20.300,00	-5,6%
ECOPETROL	3.755,00	-4,9%
VOLCAN CIA MIN-B	0,62	-4,6%

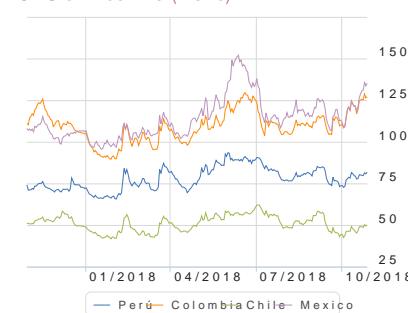
Variaciones en 2018

	Último	Var.2018
ECOPETROL	3.755,00	69,9%
CMPC	2.507,30	19,9%
INRETAIL PERU CO	25,00	19,0%
ITAU CORPBANCA	6,46	15,4%
BANCO SANTANDER	50,68	5,2%
Último Var.2018		
VOLCAN CIA MIN-B	0,62	-53,0%
CEMENTOS ARGOS	7.020,00	-39,1%
CORFICOLOMBIANA	20.300,00	-28,8%
GRUPO ARGOS SA	15.060,00	-27,9%
LATAM AIRLINES	6.393,00	-26,7%

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

MILA

CHILE

BCI: Banco de Crédito e Inversiones informó plazo de aumento de capital por 9.657.930 acciones.

En el marco del aumento de capital aprobado por el Banco, se informó que el período de opción preferente para la suscripción y pago de las 9.657.930 acciones de pago que se acordó emitir en Junta Extraordinaria de Accionistas de 12 de Julio de 2018, **se iniciará el próximo 31 de octubre y se extenderá hasta el 29 de noviembre de 2018.**

Las acciones serán ofrecidas a un precio de \$41.500 por acción y deberán ser pagadas al contado. Esta emisión se ofrece preferentemente a los accionistas del Banco, los que **tendrán derecho a suscribir 0,0765075151 acciones nuevas por cada acción que posean inscrita en el Registro de Accionistas a la medianoche del 25 de octubre de 2018.**

Nuestra recomendación es "Suscribir/Comprar" acciones de BCI, considerando que nuestro Precio Objetivo a 12M es de \$47.000 por acción.

SQM: Tribunal Constitucional (TC) decide el día jueves decisión de admisibilidad respecto a recurso presentado por el Grupo Pampa Calichera.

Al respecto, existen dos posibilidades, con sus consiguientes efectos:

(1) Si el TC acoge a trámite el recurso de inconstitucionalidad, se estima que el fondo del asunto podría demorarse entre 4 a 12 meses en ser resuelto y por lo mismo es que Nutrien está solicitando una extensión del plazo para que las autoridades en India le den una prórroga en su obligación de venta de sus acciones de SQM-A, plazo que inicialmente expiraría en abril de 2019. Lo anterior con el objeto de no tener que salir a liquidar su participación en el mercado lo que le podría significar perder a lo menos US\$1.000 millones.

A pesar que los fundamentos de la compañía no se deberían ver afectados, estimamos que en caso que se acogiera a trámite el recurso de inconstitucionalidad, implicaría que el mercado podría internalizar que Nutrien tiene un plazo perentorio (abril de 2019) para liquidar el 24% de la propiedad de SQM, lo que se traduce en un "exceso de oferta" transitorio, que en parte ya se encontraría internalizado, pero que indiscutiblemente afectaría aún más el precio de la acción en el corto plazo, mientras se materializa el "Remate".

Luego del remate, veríamos una recuperación importante en el precio de la acción, la que buscaría el precio objetivo en forma paulatina.

(2) En caso de que el TC declare inadmisibile el recurso de inconstitucionalidad, estimamos que al igual que en el caso anterior, los fundamentos de la Compañía no se alteran, pero veríamos un alza significativa en el precio de SQM en el cortísimo plazo.

Por lo que **faltaría únicamente por resolverse la impugnación que hizo el Grupo Pampa ante el Tribunal de Libre Competencia (TDLC).**

Finalmente, si el TC declara inadmisibile el recurso de inconstitucionalidad y el TDLC diera luz verde a la operación de compra venta entre Nutrien y Tianqi, entonces las acciones de SQM sí que entrarían en una fase de alzas significativas.

Nuestra hipótesis es la siguiente: "Si el 24% de la compañía vale US\$65 por ADR o \$41.000 por acción, entonces la compañía vale a lo menos ese precio por acción".

Veríamos una rápida recuperación en el precio de la acción y buscaría su precio objetivo en un plazo mucho menor que si se da la alternativa 1.

Empresas Constructoras: Expectativas se han traducido en una sobrevaloración de la mayoría de las acciones del sector.

Más allá de las expectativas que se habían generado respecto a un aumento en la inversión en construcción, sí se ha visto un alza significativa en el precio de las acciones de empresas constructoras, anticipando un posible impulso del sector, que no se ha dado.

Nos parece que las expectativas respecto al crecimiento de los ingresos, EBITDA y utilidad en las empresas del Sector

Construcción, se tradujeron en alzas desmedidas en el precio de sus acciones y por lo mismo, esperamos un ajuste en su precio, ya que en seis de las siete empresas que transan sus acciones en Bolsa, el Valor Justo se ubica muy por debajo del Precio de Mercado. La única acción que nos da recomendación de compra es Ingevec.

Finalmente, nuestras estimaciones son las siguientes:

Ingevec: Precio Mercado: \$84,55. Valor Justo Hoy: \$95. Up Side: 12,4%. Recomendación: Comprar.

Socovesa: Precio Mercado: \$366. Valor Justo Hoy: \$285. **Down Side: -22,1%. Recomendación: Vender.**

Besalco: Precio Mercado: \$554. Valor Justo Hoy: \$425. **Down side: -23,3%. Recomendación: Vender.**

Salfacorp: Precio Mercado: \$1.005,2. Valor Justo Hoy: \$700. **Down side: -30,3%. Recomendación: Vender.**

EISA: Precio Mercado: \$241,02. Valor Justo Hoy: \$165. **Down side: -31,5%. Recomendación: Vender.**

Paz: Precio Mercado: \$1.006,9. Valor Justo Hoy: \$650. **Down side: -35,5%. Recomendación: Vender.**

Moller: Precio Mercado: \$875. Valor Justo Hoy: \$385. **Down side: -56,0%. Recomendación: Vender.**

COLOMBIA

Suramericana

Dando cumplimiento a los deberes de divulgación de información relevante, Suramericana S.A. (filial de Grupo SURA, especializada en la industria de seguros, y gestión de tendencias y riesgos) informo que, como parte de la estrategia de gestión eficiente del capital, ha llevado a cabo la venta a su filial Servicios Generales Suramericana S.A.S. de tres inmuebles. La venta se realizó a condiciones de mercado, por un valor de COP\$38.842.017.000, correspondientes a la sumatoria del valor de los avalúos comerciales de cada inmueble, y el pago será de contado. Fuente: SFC

Grupo Energía de Bogotá -TGI

TGI Empresa filial del Grupo Energía Bogotá, concluyó la emisión de bonos internacionales por valor de USD 750 millones. La emisión contó con un monto demandado cercano a los USD 2.6 billones, con una tasa de corte de 5.55% y vencimiento a 2028. Es importante resaltar que esta emisión se realizó para refinanciar las notas senior no garantizadas que la compañía había emitido en el año 2012, con vencimiento en el año 2022. Fuente: SFC.

Promigas

Promigas Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de Promigas S.A. en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'. La Perspectiva es Estable. Según Fitch las calificaciones de Promigas reflejan la posición competitiva fuerte de la empresa en el mercado de transporte y distribución de gas natural en Colombia. Fuente: SFC

PERÚ

Freeport McMoran (FCX US): Las tensiones comerciales entre China y los Estados Unidos reducen los precios del cobre y hacen que Freeport-McMoRan Inc. desacelere los planes para nuevas inversiones a gran escala. La reducción en el gasto en proyectos se sumará a la inminente brecha de suministro en los mercados de cobre, dijo el miércoles a analistas el presidente ejecutivo Richard Adkerson en la conferencia telefónica sobre ganancias del tercer trimestre de la minera. A pesar de los problemas comerciales, las perspectivas para el metal en la minera de cobre más grande que cotiza en bolsa se mantienen sin cambios y los fundamentos a largo plazo son cada vez más sólidos, dijo. "Es una paradoja en este momento: los mercados físicos están apretados, los impulsores fundamentales siguen siendo muy positivos y, sin embargo, el sentimiento sobre la mercancía y sobre compañías como la nuestra en el mercado de los inversores es lo que es", dijo Adkerson. Los especuladores son bajistas sobre el cobre "debido a los macro-controladores, y esto está teniendo un impacto significativo en el precio".

Alicorp (ALICORC1 PE): El día de ayer se realizó la primera colocación de la Serie A de la Primera Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Bonos Corporativos por un monto de PEN 219 MM. Así como también de los Instrumentos de Corto Plazo bajo el mismo programa por PEN 150 MM. Con respecto a los Bonos Corporativos se hizo a un plazo de 6 años, una tasa de interés nominal de 6.5% y se pagan cupones cada 6 meses, la fecha de redención es el 25/10/2024. Por otro lado, los instrumentos se colocaron a 360 días, con una tasa fija de 4.25% y un precio de colocación del 95.9233%.

Aceros Arequipa (CORAREI1 PE): La empresa había establecido invertir USD 180 MM para la construcción de un nuevo horno eléctrico desde enero; sin embargo, recién se formó dos contratos de leasing con el BCP para financiar dicha inversión. El primer leasing cubre los costos de inversión a un plazo de 10 años con un periodo de gracia de 84 meses, mientras que el segundo es por USD 78 MM para adquisición de bienes por 7 años, con un periodo de gracia de 36 meses.

ARGENTINA

Balance presupuestario evidenció un déficit de AR\$22.854 millones en Septiembre, cifra que se compara negativamente con el déficit de AR\$10.356 millones registrados el mes anterior.

Balanza Comercial de Septiembre arrojó un superávit de US\$314 millones, cifra que se compara con el déficit esperado de US\$150 millones y el déficit registrado el mes anterior de US\$1.127 millones. El superávit registrado en Septiembre fue producto de exportaciones por US\$5.013 millones e importaciones por un monto de US\$4.699.

Ventas de centros comerciales evidenciaron una caída de 2,6% inter anual en Agosto, que se compara con la caída de 3,8% a/a registrada en Julio.

Ventas de supermercados registraron una caída de 4,2% inter anual en Agosto, que se compara con la caída de 3,7% a/a registrada en Julio.

Tasa de interés de pagarés a 7 días (LELIQ) se ubica en un nivel de 71,869% al 24 de Octubre.

BRASIL

Balanza comercial semanal al 21 de Octubre arrojó un superávit de US\$1.408 millones, que se compara con los US\$1.746 millones de la semana anterior.

En Septiembre se crearon 137.336 empleos formales, cifra que se compara positivamente con la creación estimada de 82.000 empleos y los 110.4321 empleos creados en Agosto.

IPC-S medida por Fundación Getulio Vargas (FGV) al 22 de Octubre evidenció un alza de 0,54% (vs 0,50% esperado y 0,52% anterior).

Inflación IBGE IPCA-15 evidenció un alza de 0,58% mensual en Octubre (vs +0,64% esperado y 0,09% anterior). En tasa inter anual registró un alza de 4,53% a/a (vs 4,59% a/a esperado y 4,28% a/a anterior).

Índice de Confianza del Consumidor de la Fundación Getulio Vargas (FGV) de Octubre subió a 86,1 puntos, desde 82,1 puntos registrados el mes anterior.

IPC FIPE semanal al 23 de Octubre evidenció un alza de 0,52%, versus una estimación de 0,55% y 0,52% anterior.

Balance en Cuenta Corriente evidenció un superávit de US\$32 millones en Septiembre, cifra inferior al superávit de US\$430 millones esperados y del déficit registrado en Agosto de US\$717 millones.

Inversión Extranjera Directa bajó a US\$7.829 millones en Septiembre, que se compara con los US\$7.118 millones estimado y los US\$10.607 millones registrados en Agosto.

MEXICO

Actividad Económica IGAE de Agosto registró un crecimiento de 1,67% anual (vs +1,90% a/a esperado y +3,32% a/a del mes anterior).

Reservas internacionales semanales al 19 de Octubre alcanzaron los US\$173.635 millones, que se compara con los US\$173.649 millones registrados la semana anterior.

IPC Core Bi-semanal al 15 de Octubre evidenció un alza de 0,17% (vs +0,16% esperado y +0,18% anterior).

IPC quincenal al 15 de Octubre registró un alza de 0,40% (vs 0,47% esperado y 0,10% anterior).

IPC Bi-Semanal al 15 de Octubre registró un alza de 4,94% inter anual (vs 5,00% a/a esperado y 5,17% a/a anterior).

Tasa de desempleo SA de Septiembre fue 3,32%, que se compara con el 3,28% esperado y el 3,29% anterior.

Tasa de desempleo NSA de Septiembre subió a 3,60%, ubicándose sobre el 3,50% esperado y el 3,47% anterior.

Ventas al por menor de Agosto evidenciaron una caída de 0,3% mensual (vs 0,0% m/m esperado y +0,6% m/m en Julio), en tanto, **en tasa inter anual subieron un 3,9% a/a en Agosto** (vs 3,8% a/a esperado y 4,2% a/a en Julio).

CHILE

El Índice de Precios de Productor (IPP) Industrias que es el agregado de los sectores Minería, Manufactura y Electricidad, Gas y Agua, presentó un alza mensual de 2,4%, acumulando 0,6% a septiembre y marcando un aumento interanual de 4,7%.

1. IPP de Industria Manufacturera (IPPMa) consignó una variación mensual de 1,3% y acumuló 4,9% a septiembre de 2018. En doce meses creció 6,8%.
2. IPP de Minería (IPPMi) presentó una variación mensual de 3,8% y acumuló -2,6% a septiembre de 2018. En doce meses registra un alza de 2,6%.
3. Índice de Precios de Distribución de Electricidad, Gas y Agua (IPDEGA) consignó una variación mensual de 1,0% y acumuló 0,6% al noveno mes del año. En doce meses aumentó 5,9%.

Por otra parte, otros índices dados a conocer por el INE fueron:

Índice de Precios de Materiales e Insumos de Construcción (IPMIC) registró una variación anual de 6,2% en doce meses y acumuló 3,8% a septiembre de 2018. La división 42 de obras de ingeniería civil (7,7%) anotó el mayor aporte en la variación a doce meses del indicador, incidiendo 2,514 puntos porcentuales (pp.). El material que más influyó en esta división fue diésel. Le siguieron productos de hierro y acero (12,1%) y otras maquinarias y equipos eléctricos (11,5%), que aportaron en conjunto 2,711 pp.

Índice de Precios de Agricultura y Ganadería (IPAG) anotó una caída de 5,5% en doce meses y acumuló un alza de sólo 0,3% a septiembre de 2018. De las 14 clases que conforman el índice, 9 anotaron reducciones interanuales de precios y 5 consignaron alzas. Las clases que más incidieron negativamente en la variación a doce meses del IPAG fueron cría de aves de corral (-19,2%), cultivo de otros frutos y nueces de árboles y arbustos (-12,4%) y cultivo de uva (-6,5%), que en conjunto contribuyeron en -4,453 pp.

COLOMBIA

El pasado martes 16 de octubre Fedesarrollo publicó los resultados correspondientes al mes de septiembre de la Encuesta de Opinión del Consumidor. El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) volvió a terreno negativo ubicándose en -0,7%, 5,4 puntos porcentuales (pps) por debajo del indicador del mes anterior.

Para Fedesarrollo este resultado es consecuencia de los deterioros tanto en el índice de expectativas del consumidor como en el índice de condiciones económicas, sin embargo, es importante resaltar que con respecto al mes de septiembre del año 2017 los 2 indicadores registraron incrementos.

La confianza de los consumidores aumentó en el nivel socioeconómico alto y disminuyó en los estratos medio y bajo respecto al mes anterior. Respecto a septiembre de 2017, la confianza de los consumidores aumentó en todos los niveles económicos y disminuyó en todas las ciudades encuestadas frente al mes anterior, pero relativo a septiembre de 2017 mejoró en cuatro de las cinco ciudades encuestadas.

Por último la disposición de los consumidores a comprar bienes durables se redujo frente al segundo trimestre de 2018, pero la disposición a comprar vivienda aumentó frente al mes pasado y fue mayor a la observada en septiembre de 2017.

PERÚ

En el reporte de producción reportado por el INEI el día de ayer se extraen estas tres principales secciones: el sector minero, el sector eléctrico y el ingreso por impuestos. Con respecto al sector minero se encuentra un menor volumen extraído y baja ley del mineral lo que afectó la producción de cobre en agosto de 2018. En el mes de estudio, la producción de cobre se contrajo en 1.4% respecto a lo obtenido en agosto del año pasado, como resultado del menor volumen extraído de este mineral por parte de las empresas Cerro Verde y Chinalco Perú; así como, por la baja ley del mineral en la empresa Minera Las Bambas. En agosto de 2018, en el sector eléctrico la producción de energía eléctrica aumentó en 2.1% en comparación a similar mes del año pasado, impulsada por la mayor generación de energía de origen hidráulica, eólica y solar; este resultado fue atenuado por la menor producción de energía eléctrica de origen térmica. Los ingresos recaudados por tributos internos, en el mes de observación, ascendieron a 6 mil 839 millones 991 mil soles y se expandieron en 7.6% respecto al monto captado en agosto del año anterior.

La producción manufacturera en el rubro metálico creció en 8.9%, superando a otros rubros de la industria no primaria en lo que va del año. En agosto aumentó en 11.7% y se espera que continúe aumentando por la recuperación del sector minero.

El empleo formal en el sector privado, medido como el número de puestos de trabajo, creció 4.8 por ciento en agosto de este año respecto a similar mes de 2017, según la Planilla Electrónica de la SUNAT. Este crecimiento en el ámbito privado se dio principalmente en los sectores agropecuario (25.2 por ciento) y minero (8.7 por ciento). Dentro de la manufactura, destacó el aumento del empleo en la agroexportación (17 por ciento). En agosto la tasa de desempleo urbano fue 5.0 por ciento, la más baja en los ocho primeros meses de este año.

Caídas generalizadas en la renta variable, con repunte de volatilidad y retroceso de TIRes en un contexto de mayor aversión al riesgo. De fondo, unas cifras mixtas en la temporada de resultados 3T18 por temores de menor crecimiento del ciclo global, a pesar de que los datos macro continúan siendo sólidos, especialmente en Estados Unidos y aunque algo más debilitados en Europa.

La Comisión Europea ha rechazado de forma oficial el borrador presupuestario italiano para 2019 por romper con su compromiso previo de reducir el déficit y la deuda pública. Es la primera vez desde que se endurecieron las normas fiscales de la UE que la CE rechaza los planes presupuestarios de un país miembro. **Ahora Italia dispone de tres semanas para presentar un presupuesto revisado** (aunque desde el gobierno afirman no tener un plan alternativo y que no alterarán su objetivo de déficit público sobre PIB del 2,4% para 2019). **Después la Comisión tendrá otras tres semanas para responder**, lo que nos podría llevar hasta principios de diciembre. Recordamos que al término de dicho mes el BCE finaliza previsiblemente con sus compras de deuda, dejando a Italia sin su principal comprador. Si Italia se negara a modificar el presupuesto, **Bruselas podría abrirle un expediente** con posibles multas, aunque históricamente nunca se ha llegado a aplicar sanciones a países incumplidores. Tras la decisión de la CE, **la TIR italiana 10 años repuntaba hasta el 3,60% con el diferencial frente a Alemania elevándose hasta 321 pbs y el euro depreciándose por debajo de 1,14 usd/eur** (mínimo de 2 meses para el euro).

En cuanto a **Bancos Centrales**, el **BCE no modificó su política monetaria**, en línea con lo esperado, por lo que toda la atención estuvo en la **posterior rueda de prensa de Draghi**, de la que destacamos los comentarios acerca de la **fortaleza subyacente de la economía europea** (+2% en 2018e y +1,8% en 2019e) a pesar de las recientes señales de desaceleración en un entorno de tensiones comerciales y distintos riesgos (Italia, Brexit, emergentes). Asimismo, el BCE **mantiene su previsión de repunte gradual de la inflación subyacente hacia el objetivo del +2%** (actualmente +0,9%). Preguntado por **Italia**, Draghi se ha mostrado **confiado en que se llegue a un acuerdo**, lo que permitió cierta moderación en las TIRes y los diferenciales. Consideramos que el BCE no modificará su estrategia de normalización monetaria a menos que la situación amenace con desestabilizar al conjunto de la Eurozona.

Por lo que respecta a **Estados Unidos**, esta semana se ha publicado el **libro Beige de la Fed**, que servirá para preparar la próxima reunión del mes de noviembre en la que no esperamos cambios en los tipos de interés. La **Reserva Federal continúa señalando una economía estadounidense creciendo a un ritmo moderado, aunque sin olvidar las tensiones comerciales, así como las recientes tensiones que se aprecian en el mercado laboral** vía presión salarial, por su impacto en crecimiento e inflación.

La **temporada de resultados 3T18** ha cogido fuerza durante esta semana. El **40% del S&P500** ya ha presentado sus cuentas. De ellas, un **60% supera previsiones de ventas y 82% lo hace en BPA**, con un crecimiento interanual de +8% y +25% respectivamente, por encima de la previsión de consenso de +7% y +22%. En el caso de **Europa**, ha presentado el **7% de las compañías que forman el Eurostoxx 600**, con 54% batiendo estimaciones de ventas y 47% de BPA, que avanzan i.a. +6,6% y +12,8% respectivamente, **por debajo de los niveles promedio históricos**. En el caso de **nuestro selectivo**, ya ha presentado el **20% del Ibex** por capitalización bursátil, con una lectura mixta. Consideramos que **lo más relevante de esta temporada está en las guías ofrecidas por las compañías de cara a los próximos trimestres**.

El viernes después del cierre de mercado, **S&P revisará el rating de Italia** (actualmente está en BBB). **Esperamos una rebaja en línea con la decisión de Moody's de la semana pasada de bajar un escalón la calificación crediticia del país trasalpino** hasta Baa3 con perspectiva estable y que se sitúa **tan sólo a un escalón del bono basura**.

El domingo se celebrará la **segunda vuelta de las elecciones en Brasil**. Las últimas encuestas siguen apuntando a una **victoria de Bolsonaro** (57% de la intención de voto vs 43% Haddad). El mercado ve con buenos ojos una victoria de Bolsonaro, al barajarse como su **posible ministro de economía a Paulo Guedes**, un economista de Chicago bastante ortodoxo y con una visión muy liberal de la economía (privatizaciones de empresas públicas, mantener el techo de gasto, reforma de las pensiones y la función pública, ahorro en gasto público con mejoras de servicios, etc). No hay que olvidar que lo que necesita Brasil es controlar sus cuentas públicas (7% déficit público/PIB, 77% Deuda pública/PIB). De confirmarse este domingo su victoria, **es probable que continúe la mejora del real brasileño y del Bovespa**, que ya acumulan un 12% cada uno desde los mínimos de mediados de septiembre. Asimismo, esto **debería resultar positivo para los valores con intereses en la zona**, entre los que destacamos a los españoles: **Santander, Telefónica, Mapfre, Iberdrola, Arcelor, DIA, Viscofan o Prosegur**.

De cara a la **próxima semana** seguiremos de cerca los **datos macroeconómicos**, entre los que destacamos los **datos de empleo en Estados Unidos y las referencias de confianza, precios y PIB en Europa**. También estaremos pendientes de la **temporada de resultados** y de las **guías** que ofrezcan las compañías. En **España** presentan Bankia, Unicaja, BBVA, Liberbank, DIA, Applus, Ferrovial, Telefónica, BME, Repsol, Red Eléctrica, Santander, Aena, Arcelor Mittal e IAG. Vínculo previos. En cuanto a bancos centrales, se reunirá el **Banco de Japón (miércoles)**, que continuará con una política monetaria ultralaxa (es el banco central más retrasado en la normalización monetaria). También lo hará el **Banco de Inglaterra (jueves)**, sin que se esperen cambios en los tipos de referencia después de la subida de agosto y con la atención en las negociaciones sobre el Brexit, que apenas muestran avances mientras los plazos se van acortando.

Por lo que respecta a nuestra visión de los mercados, seguimos pendientes de los datos macroeconómicos, que permitirán confirmar si el ciclo económico se mantiene sólido, y con él, las expectativas de beneficios empresariales, prestando especial atención a las guías que se presenten con los resultados 3T18, y por tanto confirmando que las valoraciones bursátiles son atractivas con una visión de medio plazo, especialmente en Europa. Todo ello sin dejar de vigilar los frentes que siguen abiertos en términos de riesgos (emergentes, Brexit, Italia) y que continúan generando incertidumbre.

Desde un punto de vista técnico, los niveles a vigilar son: Ibex 8.700/9.100 – 10.600/11.200, en el Eurostoxx 3.150/3.250-3.550/3.700 y S&P 2.700/2.800 – 3.000-3.100 puntos.

Ideas de Inversión (Análisis Técnico)

CAP

Rompe al alza canal bajista y con la tendencia rompiendo las medias móviles proyectando la parte alta del canal alcista.

Recomendación: comprar con objetivo en 7.300 pesos y stop loss en 6.300 pesos.

SQMB

Mantiene el canal bajista y podría proyectarse a sus mínimos en 28.000 pesos dado que tiene las medias cortadas a la baja y la tendencia bajo las medias.

Recomendación: vender con objetivo recién mencionado

SM CHILE B

Rompe al alza canal lateral bajista con la media cortada al alza, proyectando un objetivo similar al ancho del canal vulnerado.

Recomendación: comprar con objetivo en 335 pesos y stop en 313 pesos.

CEMENTOS PACASMAYO

La acción de Cementos Pacasmayo ha marcado un declive luego de una recuperación en las últimas semanas, con lo que ha marcado un RSI en sobreventa y espacio para crecer según el MACD. Esto nos lleva a estimar que por haber tocado el Fibonacci en 38.2% en estos niveles podría marcar otra recuperación hacia el Fibonacci de 23.6%.

Recomendación: comprar.

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
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 -10,23%, (frente al -8,01% 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.

Título	Sector	% de Cartera
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 -7,58%, (frente al -8,01% 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).

Título	Sector	% de Cartera
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 +8,64% 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	Farmacia	10%
BMW	Automoción	10%

La rentabilidad de la cartera Europa en euros frente al EuroStoxx es de -9,65%.

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%
Aplied 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 -2,73%.

Calendario Semanal

Hora	Div.	Evento	Previsión	Anterior
Lunes, 29 de octubre de 2018				
Aprox.	EUR	Previsiones económicas de la UE		
8:30	BRL	Informe del mercado objetivo del BCB		
9:30	GBP	Declaración de Otoño del Gobierno		
9:30	USD	Precios del gasto en consumo personal subyacente (Anual) (Sep)	2,00%	2,00%
9:30	USD	Precios del gasto en consumo personal subyacente (Mensual) (Sep)	0,10%	0,00%
9:30	USD	PCE Deflator (Mensual)	0,10%	0,10%
9:30	USD	PCE Deflator (Anual)		2,20%
9:30	USD	Gasto personal (Mensual) (Sep)	0,40%	0,30%
20:30	JPY	Número de candidaturas por puesto de trabajo (Sep)	163,00%	163,00%
Martes, 30 de octubre de 2018				
3:30	EUR	PIB de Francia (Anual)		1,70%
3:30	EUR	PIB de Francia (Trimestral) (3T)	0,50%	0,20%
4:45	EUR	Gasto del consumidor de Francia (Mensual) (Sep)	0,30%	0,80%
5:00	EUR	IPC de España (Anual)		2,30%
5:00	EUR	IPC armonizado de España (Anual) (Oct)		2,30%
5:55	EUR	Cambio del desempleo en Alemania (Oct)	-13K	-23K
5:55	EUR	Tasa de desempleo en Alemania (Oct)	5,10%	5,10%
7:00	EUR	PIB en la zona euro (Anual)		2,10%
7:00	EUR	PIB en la zona euro (Trimestral)		0,40%
7:45	EUR	Subasta de deuda italiana a 10 años ligada a la inflación (BTP)		2,90%
8:00	BRL	Tasa de desempleo		12,10%
10:00	USD	Precios de Vivienda S&P/Case-Shiller 20 no estacionalizado (Anual) (Ago)	5,80%	5,90%
10:00	EUR	IPC de Alemania (Mensual) (Oct)	0,10%	0,40%
11:00	USD	Confianza del consumidor de The Conference Board (Oct)	137	138,4
11:00	MXN	PIB (Trimestral)		-0,20%
11:00	MXN	PIB (Anual)		2,60%
17:30	USD	Reservas semanales de crudo del API		9,880M
20:50	JPY	Producción industrial (Mensual) (Sep)	0%	0,20%
22:00	CNY	PMI manufacturero (Oct)	5070,00%	5080,00%
22:00	CNY	PMI no manufacturero (Oct)		5490,00%
Miércoles, 31 de octubre de 2018				
Aprox.	JPY	Declaraciones de política monetaria del BoJ (Anual)		
Aprox.	JPY	Decisión de tipos de interés		-0,10%
Aprox.	JPY	Perspectivas económicas del BoJ (Anual)		
Aprox.	JPY	Rueda de prensa del Banco de Japón		
4:00	EUR	Ventas minoristas de Alemania (Mensual) (Sep)	0,50%	-0,10%
4:45	EUR	IPC de Francia (Mensual)		-0,20%
4:45	EUR	IPC armonizado de Francia (Mensual)		-0,20%
5:00	EUR	PIB de España (Trimestral) (3T)	0,60%	0,60%
7:00	EUR	IPC de Italia (Mensual) (Oct)		-0,50%
7:00	EUR	IPC subyacente en la zona euro (Anual)		0,90%

7:00	EUR	IPC en la zona euro (Anual) (Oct)	2,20%	2,10%
7:00	EUR	Tasa de desempleo en la zona euro (Sep)	8,10%	8,10%
9:15	USD	Cambio del empleo no agrícola ADP (Oct)	195K	230K
9:30	USD	Índice de costes laborales (Trimestral) (3T)	0,70%	0,60%
9:30	CAD	PIB (Mensual) (Ago)		0,20%
9:30	CAD	PIB (Anual)		2,40%
9:30	CAD	Índice de precios de materias primas (Mensual) (Sep)	-1,50%	-4,60%
10:45	USD	PMI de Chicago (Oct)	6050,00%	6040,00%
11:30	USD	Inventarios de petróleo crudo de la AIE		6,346M
11:30	USD	Inventarios de crudo semanales en Cushing de la AIE		1,371M
17:00	BRL	Decisión de tipos de interés	6,50%	6,50%
22:45	CNY	PMI manufacturero de Caixin (Oct)	4990,00%	5000,00%
Jueves, 1 de noviembre de 2018				
Todo el día		Perú - Día de todos los Santos		
Todo el día		Chile - Día de todos los Santos		
0:35	JPY	Subasta de deuda a 10 años (JGB)		0,14%
4:00	GBP	Índice Nationwide de precios de la vivienda (Mensual) (Oct)		0,30%
4:00	GBP	Índice Nationwide de precios de la vivienda (Anual) (Oct)		2,00%
6:30	GBP	PMI manufacturero (Oct)	5300,00%	5380,00%
8:00	BRL	Producción industrial (Anual) (Sep)	3,20%	2,00%
9:00	GBP	Informe del Banco de Inglaterra sobre inflación		
9:00	GBP	Banco de Inglaterra: Votos a favor de recortar tipos (Nov)		0,00%
9:00	GBP	Banco de Inglaterra: Votos a favor de subir tipos (Nov)		0,00%
9:00	GBP	Banco de Inglaterra: Votos a favor de mantener tipos (Nov)	900,00%	900,00%
9:00	GBP	QE del Banco de Inglaterra (Nov)	435B	435B
9:00	GBP	Decisión de tipos de interés (Nov)	0,75%	0,75%
9:30	GBP	Declaraciones de Mark Carney, gobernador del Banco de Inglaterra		
9:30	USD	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo		
9:30	USD	Productividad no agrícola (Trimestral) (3T)	2,00%	2,90%
9:30	USD	Costes laborales unitarios (Trimestral) (3T)	1,00%	-1,00%
10:45	USD	PMI manufacturero (Oct)		5590,00%
11:00	USD	Índice ISM de empleo en el sector manufacturero (Oct)	58,5	5880,00%
11:00	USD	PMI manufacturero del ISM (Oct)	59,6	5980,00%
Viernes, 2 de noviembre de 2018				
Todo el día		Brasil - Día de los Difuntos		
Todo el día		Chile - Día de la Reforma		
Todo el día		México - Día de todos los Santos		
5:15	EUR	PMI manufacturero de España (Oct)	51	51,4
5:45	EUR	PMI manufacturero de Italia (Oct)	49,6	50
5:50	EUR	PMI manufacturero de Francia (Oct)	51,2	51,2
5:55	EUR	PMI manufacturero de Alemania (Oct)	52,3	52,3
6:00	EUR	PMI manufacturero de la zona euro (Oct)	52,1	52,1
6:30	GBP	PMI del sector de la construcción (Oct)	52	52,1
9:30	USD	Ingresos medios por hora (Mensual) (Oct)	0,30%	0,30%
9:30	USD	Ingresos medios por hora (interanual) (Anual) (Oct)	2,90%	2,80%
9:30	USD	Exportaciones		209,43B
9:30	USD	Importaciones		262,67B

9:30	USD	Nóminas no agrícolas (Oct)	189K	134K
9:30	USD	Tasa de participación laboral (Oct)		62,70%
9:30	USD	Nóminas privadas no agrícolas (Oct)	181K	121K
9:30	USD	Balanza comercial (Sep)	-52,40B	-53,20B
9:30	USD	Tasa de desempleo (Oct)	3,70%	3,70%
9:30	CAD	Cambio del empleo (Oct)	25,0K	63,3K
9:30	CAD	Tasa de desempleo (Oct)	5,90%	5,90%
10:30	CAD	Balanza comercial (Sep)		0,53B
11:00	USD	Envío de bienes de capital no militares, exc. aeronaves (Mensual)		-0,20%
11:00	USD	Pedidos de fábrica (Mensual) (Sep)	-0,80%	2,30%
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