



	Último		Var.Sem.	Var.1m	Var 2019	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
<b>MILA</b>							
México	43.717,57	MXN	-1,2%	5,6%	5,0%	-14,5%	11,3%
Chile (IPSA)	5.422,27	CLP	-1,0%	7,8%	6,2%	-8,0%	8,5%
Colombia (COLCAP)	1.414,58	COP	1,6%	8,7%	6,7%	-11,5%	9,6%
Perú	19.695,69	PEN	0,6%	3,6%	1,8%	-8,7%	6,1%
S&P Mila	655,61	USD	-0,7%	9,2%	7,7%	-18,3%	10,4%
<b>OTRAS</b>							
Brasil	97.677,19	BRL	2,4%	14,0%	11,1%	0,0%	41,4%
Argentina	35.352,54	ARS	0,7%	24,2%	16,7%	-0,3%	43,6%
<b>MONEDAS</b>							
Peso Mexicano/EUR	21,54	MXN	-0,7%	-5,2%	-4,4%	13,5%	-0,9%
Peso Chileno/EUR	760,17	CLP	-0,0%	-3,2%	-4,3%	6,8%	-5,1%
Peso Colombiano/EUR	3.577,67	COP	0,8%	-4,6%	-4,0%	5,3%	-7,5%
Sol Peruano/EUR	3,81	PEN	0,9%	-0,5%	-1,3%	6,6%	-2,0%
Real Brasileño/EUR	4,29	BRL	0,4%	-3,7%	-3,6%	14,8%	-9,3%
Dólar USA/EUR	1,14	USD	0,2%	-0,1%	-0,7%	-9,3%	1,5%
Yen Japones/EUR	124,79	JPY	0,0%	-0,7%	-0,8%	10,2%	-4,9%
Yuan Chino/EUR	7,69	CNY	-0,2%	-2,0%	-2,3%	5,5%	-3,8%
Libra Esterlina/EUR	0,87	GBP	-1,8%	-3,6%	-3,6%	5,1%	-0,6%
<b>COMMODITIES</b>							
Oro	1.292,70	USD	0,0%	2,0%	0,9%	-5,6%	10,2%
Plata	15,58	USD	0,3%	6,0%	0,3%	-13,6%	11,0%
Cobre	5.894,00	USD	-1,2%	-0,6%	-0,9%	-24,3%	1,4%
Zinc	2.648,50	USD	3,7%	4,7%	5,2%	-36,6%	13,7%
Estaño	21.120,00	USD	2,1%	8,8%	8,2%	-4,7%	12,9%
Petróleo WTI	53,28	USD	2,3%	25,3%	17,3%	-44,3%	20,5%
Petróleo Brent	61,14	USD	-2,5%	21,1%	13,6%	-41,9%	18,3%
Azúcar	12,53	USD	-2,5%	1,0%	4,2%	-21,9%	13,8%
Cacao	2.235,00	USD	-4,3%	-3,5%	-7,5%	-30,4%	13,5%
Café	105,35	USD	2,9%	3,1%	3,4%	-32,3%	6,5%
<b>CDS 5 AÑOS (MILA)</b>							
México	130,73	USD	1,8%	-16,2%	-15,5%	25,5%	-26,3%
Chile	48,72	USD	2,2%	-25,2%	-22,3%	34,7%	-14,8%
Colombia	128,76	USD	1,6%	-18,2%	-18,0%	25,1%	-30,8%
Perú	76,99	USD	-0,3%	-19,3%	-18,3%	25,3%	-15,0%

### S&P Mila



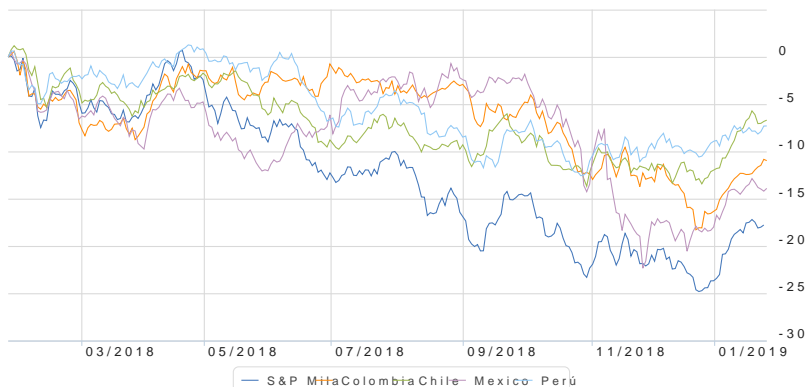
### Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
CORFICOLOMBIANA	18.500,00	11,2%
CEMENTOS ARGOS	7.700,00	8,8%
ALMACENES EXITO	13.600,00	6,4%
GRUPO ARGOS SA	18.100,00	4,0%
SURAMERICANA	33.480,00	2,8%
<b>Último Var.Sem.</b>		
CENCOSUD SA	1.339,90	-5,0%
CAP	6.317,00	-4,4%
ENGIE ENERGIA CH	1.302,00	-3,6%
SONDA SA	1.110,00	-3,3%
SOUTHERN COPPER	31,34	-3,0%

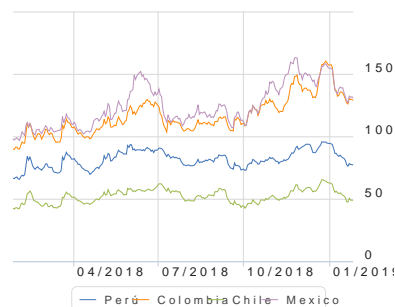
### Variaciones en 2019

	Último	Var.2019
ENTEL	6.202,00	15,2%
INRETAIL PERU CO	32,50	14,8%
PARQUE ARAUCO	1.750,00	13,3%
LATAM AIRLINES	7.849,80	13,2%
CORFICOLOMBIANA	18.500,00	12,8%
<b>Último Var.2019</b>		
BUENAVENTURA-ADR	15,17	-5,8%
SMU SA	182,21	-4,1%
ISA SA	13.960,00	-0,1%

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

## MILA

## CHILE

**Inmobiliaria Manquehue**

Inmobiliaria Manquehue será la primera apertura a bolsa en 2019. **La salida a bolsa de la inmobiliaria se realizará el 25 de enero 2019.** Los recursos que se recauden financiarán el negocio de consolidación de edificios de departamentos y apuntarán también a seguir creciendo en el segmento de casas. Se colocarán en el mercado un total de 221.833.490 acciones, de las cuales 88.733.398 papeles son de primera emisión y 133.100.092 corresponde a acciones secundarias.

**Mediante valorización a través de múltiplos VE/EBITDA y relación Bolsa/Libro, llegamos a las siguientes conclusiones:**

**Con un múltiplo VE/EBITDA de 14,5 veces, una relación Bolsa/Libro de 1,45 veces (tal como se explica en los dos párrafos siguientes) y con nuestras estimaciones de EBITDA y Utilidad para el ejercicio 2019, llegamos a un Precio Objetivo a Dic 2019 de \$325 por acción, al que aplicándole un castigo de 15,5% (12,5% por IPO más 3,0% por liquidez), recomendamos un Precio Sugerido de compra en IPO de \$275 por acción.**

- a. **Con un EBITDA 2019E de \$13.909 millones y un múltiplo VE/EBITDA 2019E de 14,5 veces, llegamos a un Precio Objetivo a 12M de \$312 por acción.**
- b. **Una Utilidad 2019E de \$2.523 millones y considerando que se paga como dividendos el 30% de la utilidad y se capitaliza el 70%, además de los fondos recaudados en el aumento de capital y con la nueva base accionaria, el Valor del Patrimonio a Dic 2019 llegaría a \$233 por acción, con un múltiplo Bolsa/Libro= 1,45x (levemente inferior al promedio histórico de 1,49x, pero muy por debajo del múltiplo actual de 1,88x al cual se están transando las empresas del sector), se llega a un Precio Objetivo a 12M de \$338 por acción.**

**El 60% de las acciones a colocar son secundarias y el 40% son de primera emisión. A \$275 por acción, en el remate se recaudaría US\$90,3 millones, de los cuales US\$54,2 millones serían para los actuales accionistas que venden participación y US\$36,1 millones llegan a la compañía.**

## COLOMBIA

El mercado local está a la espera de la publicación de la canasta informativa del índice Colcap, que entrara en vigencia el próximo 1 de Febrero. Como es de esperar estos ajustes traerán modificaciones en las participaciones de algunas acciones. De acuerdo con estimaciones de algunos analistas, especies como Ecopetrol, Isa, Gruposura Ordinaria y preferencial, Grupoargos y Grupoargos preferencial ganaran participación con respecto a la que hoy en día tienen dentro del índice, lo contrario sucederá con acciones como Bancolombia tanto la ordinaria como la preferencial y la acción de la Bolsa de Valores de Colombia que perderan participación dentro del índice. Lo anterior traerá en los próximos días flujos tanto vendedores como compradores de acuerdo con los cambios en las ponderaciones constituyéndose en una oportunidad de negocio. Eso si haciendo permanente seguimiento al comportamiento de los volúmenes de las acciones mencionadas en los próximos días.

## PERÚ

**Sierra Metals:** Los exitosos aumentos de producción realizados por la compañía durante los tres primeros trimestres de 2018 resultaron en fuertes cifras anuales de producción consolidadas. La producción de metal en Yauricocha aumentó un 14% en el cuarto trimestre de 2018 en comparación con el cuarto trimestre de 2017 debido a un 5% mayor rendimiento de mineral, mayor ley de cabeza de todos los metales, excepto el zinc. En Bolívar, un 20% más de producción de mineral y mayores leyes de plata y oro resultaron en un aumento del 16% en libras de cobre equivalente producidas en el cuarto trimestre de 2018 en comparación con el cuarto trimestre 2017. La mina Cusi obtuvo un aumento del 258% en el rendimiento, lo que resultó en un aumento del 70% en onzas de plata equivalentes producidas durante el cuarto trimestre de 2018 en comparación con el cuarto trimestre de 2017. Durante 2018, la producción anual consolidada de plata, cobre, zinc y oro aumentó 17%, 27%, 1% y 25%, respectivamente, mientras que la producción anual consolidada de plomo disminuyó 7% en comparación con 2017.

**Volcan:** COSCO SHIPPING PORTS Limited empresa de la República Popular China, a través de su subsidiaria COSCO SHIPPING Ports, una vez que ocurra la fecha de cierre, se incorporará como accionista de TPCH (subsidiaria de Volcan) con el 60% de las acciones representativas de su capital social. Volcan mantendrá bajo su titularidad el 40% restante de las acciones representativas del capital social de TPCH.

## Comentario Macroeconómico MILA

## ARGENTINA

**Tasa de interés de pagarés a 7 días (LELIQ) al 23 de enero se ubica en un nivel de 56,87%.**

**Balanza Comercial de diciembre arrojó un superávit de US\$1.369 millones**, cifra que se compara con el superávit esperado de US\$1.200 millones y el superávit registrado el mes anterior de US\$979 millones. El superávit registrado en diciembre fue producto de exportaciones por US\$5.282 millones e importaciones por un monto de US\$3.913 millones.

**Ventas de centros comerciales evidenciaron una caída de 16,3% inter anual en noviembre**, que se compara con la caída de 18,6% a/a registrada en octubre.

**Ventas de supermercados registraron una caída de 12,5% inter anual en noviembre**, que se compara con la caída de 9,9% a/a de la cifra revisada de octubre.

## BRASIL

**Balanza comercial** semanal al 21 de enero arrojó un déficit de US\$1.985 millones, que se compara con el superávit de US\$1.766 millones la semana anterior.

**IPC-S medida por la Fundación Getulio Vargas (FGV)** al 22 de enero evidenció un alza de 0,58% (vs 0,58% esperado y 0,52% anterior).

**Inflación IBGE IPCA-15 evidenció un alza de 0,30% mensual en enero** (vs 0,35% esperado y -0,16% anterior). En tasa inter anual registró un alza de 3,77% a/a (vs 3,81% a/a esperado y 3,86% a/a anterior).

**En diciembre se destruyeron 334.462 empleos formales**, cifra que se compara con una disminución esperada de 344.000 puestos de trabajo y la creación de 58.664 empleos el mes anterior.

**Confianza Industrial (CNI) de enero subió a 64,7 puntos**, desde 63,8 puntos registrados en diciembre de 2018.

**Ingresos Tributarios de diciembre subieron a R\$141.529 millones**, ubicándose por debajo de lo esperado que era una recaudación de R\$144.150 millones, pero muy por sobre los R\$119.420 millones recaudados el mes anterior.

## MEXICO

**Tasa de desempleo SA de diciembre subió a 3,57%**, por sobre el 3,37% esperado y el 3,31% de la cifra revisada de noviembre.

**Tasa de desempleo NSA de diciembre subió a 3,35%**, ubicándose sobre el 3,20% esperado y el 3,26% anterior.

**Reservas internacionales semanales al 18 de enero** alcanzaron los US\$175.029 millones, que se compara con los US\$175.091 millones registrados la semana anterior.

**Ventas SSS (same store sales) registraron un alza de 3,4% en diciembre** (vs +6,0% en noviembre) según lo reportado por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD).

**Actividad Económica IGAE de noviembre registró un crecimiento de 1,77% anual** (vs +1,15% a/a esperado y +2,92% a/a del mes anterior).

**IPC Bi-Semanal al 15 de enero registró un alza de 4,52% inter anual** (vs 4,67% a/a esperado y 4,66% a/a anterior).

**IPC quincenal al 15 de enero registró un alza de 0,11%** (vs 0,25% esperado y -0,06% anterior).

**IPC Core Bi-semanal al 15 de enero evidenció un alza de 0,08%** (vs +0,20% esperado y 0,07% anterior).

## CHILE

**Índice de Precios de Productor (IPP) Industrias registró una variación mensual de -0,3% en diciembre 2018 (+1,0% en doce meses).**

**El Índice de Precios de Productor (IPP) Industrias que es el agregado de los sectores Minería, Manufactura, además de Electricidad, Gas y Agua, presentó una caída mensual de 0,3%**, acumulando 1,0% a diciembre.

**a.- IPP de Industria Manufacturera (IPPMa) consignó una variación mensual de -0,7%** y acumuló 4,3% a diciembre de

2018.

En doce meses, de las 47 clases que componen la canasta del IPPMan, 39 fueron al alza, una consignó nula variación a un dígito y siete presentaron descensos en sus precios. **Las clases que destacaron por su incidencia positiva en la variación interanual del índice fueron elaboración y conservación de pescado, crustáceos y moluscos (17,9%); fabricación de pasta de madera, papel y cartón (7,1%), e impresión (17,6%), las que en conjunto aportaron 1,723 pp.**

**El producto con la mayor influencia positiva en el resultado interanual del índice fue filetes y carne de salmón y trucha (esté o no picada) frescas o refrigeradas (33,5%), con una contribución de 0,370 pp.** Le siguieron en importancia los productos preparados utilizados para la alimentación de peces (15,2%) y material de publicidad comercial, catálogos comerciales y artículos similares (31,8%), que incidieron conjuntamente 0,593 pp.

**b.- IPP de Minería (IPPMIn) presentó una variación mensual de 0,1% y acumuló -0,5% a diciembre de 2018.**

De las nueve clases que componen el IPPMin, dos presentaron disminuciones en sus variaciones interanuales y siete anotaron alzas. **La clase que más incidió en el descenso a doce meses del índice fue extracción y procesamiento de cobre (-4,1%), con -3,547 pp., seguida por extracción de petróleo crudo (-4,7%), con -0,021 pp.** En contraste, las clases con mayor influencia positiva fueron extracción de minerales para la fabricación de abonos y productos químicos\*, extracción de minerales metalíferos no ferrosos, excepto cobre (9,3%) y extracción de minerales de hierro (11,3%); estos dos últimos contribuyeron con 0,569 pp.

**El producto que más incidió negativamente en el resultado interanual del índice fue cobre (-4,1%), con -3,547 pp.** Le siguieron en importancia los productos petróleo (-4,7%) y plata (-2,6%), con -0,035 pp. En conjunto.

**c.- Índice de Precios de Distribución de Electricidad, Gas y Agua (IPDEGA) consignó una variación mensual de -0,9% y acumuló -3,6% en doce meses.**

**De las tres clases que componen el índice, la que más influyó en el resultado a doce meses fue generación, captación y distribución de energía eléctrica (-5,8%), con una incidencia de -4,383 pp.** Por otra parte, captación, tratamiento y distribución de agua (4,5%) y fabricación de gas; distribución de combustibles gaseosos por tuberías (1,0%) contribuyeron en conjunto con 0,828 pp.

**El producto con la mayor incidencia negativa en términos interanuales fue servicios de distribución de electricidad a clientes residenciales (-5,7%), con -2,353 pp.,** seguido por servicios de distribución de electricidad a clientes industriales (-6,6%) y servicios de distribución de electricidad a clientes comerciales (-2,9%), estos últimos aportando en conjunto -2,030 pp.

**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 3,6% en doce meses a diciembre de 2018.** La división 42 de obras de ingeniería civil (3,9%) anotó el mayor aporte en la variación a doce meses del índice, con 1,271 puntos porcentuales (pp.). El material que más influyó en el resultado interanual de esta división fue productos de hierro y acero (8,7%), con 1,352 pp. Le siguieron en importancia los materiales diésel\* y mezclas asfálticas (7,8%), este último con una incidencia de 0,343 pp.

En tanto, las divisiones 41 de construcción de edificios (3,4%) y 43 de actividades especializadas de construcción (3,6%) contribuyeron con 1,254 pp. y 1,087 pp., respectivamente, en el resultado a doce meses.

**Índice de Precios de Agricultura y Ganadería (IPAG) anotó una caída de 2,7% en doce meses a diciembre de 2018.** De las 14 clases que conforman el índice, ocho anotaron reducciones interanuales de precios y seis consignaron alzas. Las clases que tuvieron mayor influencia negativa en la variación a doce meses del índice fueron cría de aves de corral (-17,2%), cultivo de uva (-6,2%) y cría de ganado bovino y búfalos (-5,9%), que en conjunto incidieron -3,118 puntos porcentuales (pp.).

El producto que más destacó por su incidencia negativa en la variación interanual del índice fue huevos de gallina con cáscara (-17,2%), con -1,384 pp. Le siguieron en importancia los productos uvas (-6,2%) y bovinos (-13,8%), con una incidencia conjunta de -1,718 pp.

## COLOMBIA

El pasado Miércoles 23 de Enero el Gobierno Nacional títulos por valor de 1.5 mil millones de dólares con vencimiento en 2049 a una tasa de interés de 5.22% (con tasa cupón 5.20%), y por 500 millones de dólares a una tasa de interés de 4.44% (con tasa cupón de 4.50%). La operación alcanzó la demanda más alta en colocaciones de deuda externa en la historia, por 12.6 mil millones de dólares. **Fuente Corficolombiana**

**Producción Industrial:** en noviembre, el Índice de Producción Industrial total registró una variación de 4,7% frente al mismo mes en 2017. Por su parte, el IPI sin refinación tuvo una variación real de 3,2%. Estas variaciones son directamente comparables con las de 2017 debido al mismo número de días hábiles para el mes de noviembre en ambos años. Fuente Dane

**Comercio minorista:** en noviembre, las ventas reales del comercio minorista aumentaron 10,8% respecto al mismo mes de 2017. Al excluir el comercio de vehículos y combustibles, las ventas reales aumentaron un 6,7% respecto a noviembre de 2017. Entre tanto, excluyendo el comercio de combustibles, la variación anual de las ventas reales fue de 12,3%. Así, las actividades que contribuyeron en mayor medida al crecimiento de las ventas reales fueron: el comercio de vehículos automotores y motocicletas (5,5 pps), el comercio de equipos de informática y telecomunicaciones (1,4 pps) y el comercio de alimentos y bebidas no alcohólicas (1,3 pps) Fuente Dane

## PERÚ

**Pablo de la Flor, director ejecutivo de la Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía comentó que el 2019 es un año de gran oportunidad para el crecimiento económico del Perú debido a que se ha reactivado la inversión minera,** pero que se debe mejorar la competitividad del sector. Agregó que este año se llevará a cerca de US\$ 6,000 millones con la puesta en marcha de Mina Justa y Quellaveco, así como la expansión de Toromocho.

**En noviembre de 2018, la producción de cobre subió en 3,4% respecto a igual mes del año pasado, como resultado del mayor nivel reportado por las compañías Southern Perú Copper Corporation, Antamina, Minera Las Bambas y Minera Chinalco, principalmente.** Entre los departamentos que destacaron por su mayor producción, figuraron Tacna (55,3%), Áncash (11,7%) y Apurímac (8,2%), los cuales concentraron el 45,1% del total nacional.

**En noviembre de 2018, la producción de energía eléctrica se incrementó en 6,6% al compararlo con noviembre de 2017,** ante la mayor generación de energía de origen hidráulica, eólica y solar; mientras que disminuyó la producción de energía eléctrica de origen térmica.

**Los ingresos recaudados por tributos internos, en noviembre 2018, captaron 7 mil 144 millones 401 mil soles,** nivel superior en 4,9% con respecto a igual mes de 2017 (6 mil 809 millones 747 mil soles).

**Esta semana las referencias macroeconómicas mostraron un tono más débil de lo previsto, excepto en EEUU, más estables.**

**Los PMIs preliminares de enero cedieron más de lo esperado en Europa**, debido principalmente a **Francia**, que se vio afectada por la crisis de los “chalecos amarillos”, mejoraron frente a diciembre **en EEUU**, gracias al gran comportamiento del componente manufacturero, mientras que **en Japón** el índice manufacturero caía hasta mínimos desde agosto 2016.

También mostraron mayor debilidad las **encuestas adelantadas de enero en Alemania** con un componente de **situación actual del ZEW** que se desplomó frente a diciembre y uno de **expectativas** de la **IFO** que quedó muy por debajo de lo previsto.

Pasando a **Asia**, en **China** se confirmó que **su economía creció en 2018 al menor ritmo desde 1990**, si bien cumplió con las estimaciones, mientras que conocimos mejores datos de lo previsto de las **ventas al por menor y la producción industrial de diciembre**. Por último, en **Banco de Japón** confirmó su política monetaria actual en un contexto de inflación bajo y lejos de su objetivo del 2%.

La **próxima semana** contaremos con **importantes referencias macro**. De **EEUU** destacamos la **reunión de la Fed, los datos del PIB 4T 18 adelantados y los de empleo de enero**. El mercado espera que mantengan los tipos tras la subida de la última reunión y ante un escenario de desaceleración, tal y como están mostrando los últimos datos. Esta desaceleración ya quedaría constatada en los datos del PIB, que podría crecer en torno a +2,6% (desde +3,4% en 3T 18). Por otro lado, contaremos con **cifras del mercado laboral**. Se espera que el crecimiento del empleo se reduzca a niveles más normalizados **en enero** (pendientes del impacto en la cifra que podría tener el cierre de la administración), con la tasa de desempleo cayendo mínimamente hasta el 3,8% y estabilidad en el crecimiento de los salarios. En cuanto a otros datos, la **confianza consumidora del Conference Board de enero se espera** ceda frente a diciembre y veremos si el **ISM manufacturero** se mantiene estable en enero. De la **Eurozona** destacamos el **dato adelantado del PIB 4T 18 y los IPCs preliminares de enero**, también de los principales países. Se espera que el PIB 4T muestre desaceleración en términos i.a. y que el IPC ceda hasta +1,4% (+1,6% en diciembre) con la subyacente estable en +1,0%. Por último, **China** dará a conocer **los PMIs de enero oficiales y el manufacturero Caixin** de los que se espera que se mantengan en niveles estables.

**Esta semana los índices europeos registraron un mejor comportamiento que los americanos** a pesar de que los datos macro en Europa mostraron una debilidad que no se vio en los de EEUU, más estables. Las subidas de los selectivos europeos fueron muy moderadas (<+0,5%) a excepción de **España**, en donde los bancos y las compañías cíclicas llevaron al **Ibex en torno a los 9.200 puntos**, nivel que no veíamos desde principios de diciembre 2018.

El **BCE** dio constancia de la mayor debilidad de la situación económica en la Eurozona de lo previsto. Mantuvo, tal y como se esperaba, los tipos sin cambios (**depósito -0,4% y repo 0%**), anunció su **objetivo de mantenerlos sin cambios “al menos hasta después del verano 2019”** y reiteró su expectativa de **seguir reinvertiendo el principal de los bonos que vencen** procedentes del programa de compra de activos hasta bien después de que comiencen unas subidas de tipos que el mercado no descuenta hasta finales de 2019 para el tipo de depósito (no antes de diciembre) o incluso principios de 2020, y del tipo repo hasta 2020. Draghi señaló la **creciente preocupación de los miembros del BCE en cuanto a la reciente debilidad de la actividad en la Eurozona**, aunque dan una probabilidad baja a que entremos en recesión, y adelantó que el banco central **revisaría a la baja sus previsiones crecimiento económico e inflación en marzo**. Así, confirmó que **ahora los riesgos de crecimiento se sitúan a la baja** y que el Comité trató la posibilidad de realizar otra ronda de **LTROs** sin haber tomado ninguna decisión.

Creemos que el **mejor tono en cuanto a la reanudación de las negociaciones entre EEUU y China** han sido un apoyo mientras que las **últimas noticias sobre el Brexit** también han tenido una buena acogida. Al parecer, los diputados de la DUP (partido Norirlandés) estarían considerando votar a favor del plan B de Theresa May, al igual que varios diputados conservadores, para evitar un escenario de “no Brexit”, noticia que ha apoyado a la **Libra**, que ya está en torno a **0,863 GBP/Eur**.

**La renta fija**, por su parte, se vio apoyada por el escenario de mayor debilidad constatado por el BCE. Las **TIRes** de los bonos soberanos **a 10 años** cedieron en la semana de forma apreciable. **El alemán** nada menos que **-7 pb hasta 0,19%**, mientras que la rentabilidad del de **España ya está en torno al 1,25%**. **El Euro**, por su parte, se depreció frente al USD al llegar a perder el nivel de 1,13 USD/Eur tras el mensaje del BCE para llegar a recuperarlo después.

Por otro lado, **la temporada de resultados 4T18 en EEUU sigue su curso con un tono bastante positivo. Hasta la fecha del S&P 500 han publicado el 15% del total, con un 61% batiendo expectativas en ingresos** (39% por debajo) y el **78% superando en BPA** (20% por debajo). En el caso de Europa aún no han publicado el número suficiente de empresas para extraer conclusiones. **El mercado descuenta una mejora en ventas del +6,3% i.a. y del +17% en BPA en Estados Unidos**. Entendemos que la atención continuará en **las guías que presenten las compañías para determinar el calado de los actuales riesgos en su actividad y poder corroborar el atractivo de las valoraciones**.

La **próxima semana** contaremos con **importantes referencias macro**, que creemos que podrían tener impacto en mercados, y seguiremos con un calendario muy intenso de **publicación de resultados en EEUU**. En **España**, además, publican todos los **bancos (Bankia, Santander, Liberbank, Caixabank, Sabadell, BBVA)** así como **Siemens Gamesa**.

En cuanto a la **Fed**, veremos si mantiene su previsión de realizar dos subidas de 25 pbs adicionales en 2019 y otra en 2020 incluso cuando el mercado no descuenta ninguna y si anuncian alguna previsión sobre el impacto en la economía en 1T 19 con motivo del **cierre administrativo**. También estaremos pendientes de comentarios sobre su previsión en cuanto a la **reducción de balance**. Veremos si sigue mostrando flexibilidad al dejar la puerta abierta a frenar la reducción mensual de balance de -50.000 mln USD, en caso de que las cosas se compliquen. Asimismo, los inversores centrarán su atención en la **votación del plan B de Theresa May en el Parlamento**, que tendrá lugar el **martes 29 a partir de las 20:00 CET** y en la **reanudación de las negociaciones comerciales entre EEUU y China el miércoles y jueves** (siempre y cuando no se retrase por el “shutdown”) que de llevarse a cabo entendemos que será difícil que alcancen un acuerdo dando más probabilidad a que confirmen una continuidad de las conversaciones a futuro que permita seguir acercando posturas. En ambos casos parece estar mejorando el sentimiento de los inversores.

En cuanto a nuestra **visión de los mercados** (para más información, pinche aquí), hemos visto un **rebote desde los mínimos de finales del año pasado** que ha sido del orden del **+7% en Europa y EEUU**. Recordamos que este rebote ha venido propiciado por unas valoraciones atractivas y la mejora en varios factores que preocupaban a los inversores: **1) expectativas de acuerdo en las negociaciones comerciales EEUU-China** (con la consiguiente menor presión sobre las estimaciones de crecimiento global), **2) bancos centrales más sensibles a los signos de desaceleración económica** (especialmente en el caso de la Fed), **3) reducción de algunos riesgos políticos** (fundamentalmente **Italia**, tras la aprobación de los PGE 2019) y **4) anuncio de nuevos estímulos monetarios y fiscales por parte de China** para contrarrestar su desaceleración económica.

**A partir de ahora, varios serán los elementos a vigilar para determinar si el rebote continúa o se frena en el corto plazo:**

**1) Negociaciones comerciales.** Aunque **no ha habido detalles concretos del resultado de los tres días de negociaciones (7-9 enero)**, parece que las partes están dispuestas a intentar alcanzar un acuerdo. China podría incrementar las importaciones estadounidenses, aunque aún se resiste a realizar las reformas estructurales que le pide EEUU, y aún queda por alcanzarse un acuerdo en el tema de la propiedad intelectual. **Las negociaciones continuarán el 30 y 31 de enero, si el “shutdown” de la administración americana lo permite, siendo la fecha límite el 1 de marzo**, momento en que se cumplen los 90 días de tregua anunciados en el G20 de principios de diciembre. Es un tema muy relevante, teniendo en cuenta que las primeras revisiones a la baja del crecimiento económico global (FMI, principios de oct-18) tuvieron como principal causa las tensiones comerciales, y una moderación de las mismas serviría para **estabilizar las previsiones de crecimiento económico**.

**2) Datos macro y reacción de bancos centrales.** La evolución de los datos de actividad económica será determinante para las decisiones de política monetaria de los bancos centrales como hemos podido comprobar con las reuniones del BCE y del BoJ. Estaremos **especialmente atentos a los indicadores más adelantados de ciclo**. **Las próximas citas serán la FED 30-enero y Banco de Inglaterra 7-febrero**.

**3) Brexit.** Tras no aprobarse el plan de salida, el Parlamento votará el Plan B de **Theresa May el martes 29 (20:00 CET)**, ahora con más apoyos tras los mensajes anunciados por el DUP (partido norirlandés) y varios diputados conservadores.

**4) Resultados empresariales.** La próxima semana será más intensa la **publicación de resultados 4T18 tanto en España**, con las cifras de los bancos (excepto Bankinter, que ya ha publicado), como en Estados Unidos. En Europa todavía un número escaso de compañías publicará esta semana aunque sí destacamos los de varias entidades grandes. **Después de las fuertes caídas en las bolsas** (del orden del 20% en los principales índices europeos y americanos, con posterior recuperación parcial), **en respuesta a un importante empeoramiento de las expectativas sobre el ciclo económico, cobran especial relevancia las guías que ofrezcan las compañías de cara a 2019, que podrían venir a confirmar el atractivo de las actuales valoraciones bursátiles**.

## 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.**

## BANCO DE CRÉDITO

El precio de la acción del Banco de Crédito muestra signos de estabilidad dentro de una tendencia alcista que tocó cuatro veces y que en octubre testeó para luego mantenerse por encima de la misma, por lo que se toma como un nuevo soporte para la acción. Cabe mencionar que el RSI aún no muestra señales de sobrecompra y el MACD tampoco resalta un cambio de tendencia, por lo que se espera que en el 2019 la acción pueda llegar a máximos de PEN 6.68.

**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%
Mallplaza	Retail	20%
SM Chile	Bancos	20%
SQM-B	minería	20%

La rentabilidad en 2019 de la cartera Moderada, en pesos chilenos es de 4,77%, (frente al 6,02% 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%
Conchatoro	Retail	12,5%
Falabella	Retail	12,5%
Mallplaza	Retail	12,5%
Parauco	Inmobiliaria	12,5%
SM Chile	Bancos	12,5%
SQM-B	Minería	12,5%

La rentabilidad en 2019 de la cartera Moderada Ampliada, en pesos chilenos es de 4,86%, (frente al 6,02% 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>
Intercorp Financial Services	Financiero	20%
Banco Continental	Financiero	15%
Luz del Sur	Eléctrico	15%
Cementos Pacasmayo	Construcción	10%
Alicorp	Consumo	25%
Unacem	Materiales	15%

La rentabilidad de 2019 de la cartera 6 Grandes Peruanas en soles peruanos frente al S&P BVL es de -2,21% en lo que va de año.

## 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>
Molson Coors Brewing	Consumo	10%
Palo Alto	Software	10%
Westlake Chemical	Química	10%
IPG Photonics	Semiconductores	10%
Albermale	Química	10%
Modelez International	Consumo	10%
Stericycle	Servicios sanitarios	10%
Mohawk Industries	Consumo no cíclico	10%
Facebook	Tecnología	10%
Celgene	Química	10%

La rentabilidad de la cartera Estados Unidos en euros frente al S&P 500 es de +8,32% en 2019.

## Calendario Semanal

Hora	Div.	Evento	Previsión	Anterior
<b>Lunes, 28 de enero de 2019</b>				
8:30	BRL	Informe del mercado objetivo del BCB		
Aprox.	USD	Informe WASDE sobre oferta y demanda de productos agrícolas		
<b>Martes, 29 de enero de 2019</b>				
10:30	USD	Balanza comercial de bienes (Nov)		-76,98B
11:00	USD	Precios de Vivienda S&P/Case-Shiller 20 no estacionalizado (Anual) (Nov)	4,90%	5,00%
12:00	USD	Confianza del consumidor de The Conference Board (Ene)	126	128,10
Aprox.	GBP	Votación del acuerdo sobre el Brexit en el Parlamento británico		
18:30	USD	Reservas semanales de crudo del API		6,550M
20:50	JPY	Ventas minoristas (Anual) (Dic)	0,80%	1,40%
<b>Miércoles, 30 de enero de 2019</b>				
3:30	EUR	PIB de Francia (Anual)		1,40%
3:30	EUR	PIB de Francia (Trimestral) (4T)	0,20%	0,30%
Aprox.	GBP	Índice Nationwide de precios de la vivienda (Mensual)		-0,70%
Aprox.	GBP	Índice Nationwide de precios de la vivienda (Anual)		0,50%
4:45	EUR	Gasto del consumidor de Francia (Mensual) (Dic)		-0,30%
7:40	EUR	Subasta de deuda alemana a 10 años (Bund)		0,29%
7:45	EUR	Subasta de deuda italiana a 10 años ligada a la inflación (BTP)		2,70%
10:00	EUR	IPC de Alemania (Mensual) (Ene)	-0,80%	0,10%
10:15	USD	Cambio del empleo no agrícola ADP (Ene)	175K	271K
10:30	USD	PIB (Trimestral) (4T)	2,80%	3,40%
10:30	USD	Índice de precios de bienes y servicios incluidos en el PIB (Trimestral) (4T)		1,50%
11:00	MXN	PIB (Trimestral)		0,80%
11:00	MXN	PIB (Anual)		2,50%
12:00	USD	Venta de viviendas pendientes (Mensual) (Dic)		-0,70%
12:30	USD	Inventarios de petróleo crudo de la AIE		
12:30	USD	Inventarios de crudo semanales en Cushing de la AIE		
16:00	USD	Comunicado del FOMC		
16:00	USD	Decisión de tipos de interés	3%	2,50%
20:50	JPY	Producción industrial (Mensual) (Dic)	-0,40%	-1,00%
22:00	CNY	PMI manufacturero (Ene)	49,30	49,40
22:00	CNY	PMI no manufacturero (Ene)		53,80
22:30	JPY	Comparecencia de Amamiya, vicegobernador del BoJ		
<b>Jueves, 31 de enero de 2019</b>				
4:00	EUR	Ventas minoristas de Alemania (Mensual) (Dic)	-0,70%	1,40%
4:45	EUR	IPC de Francia (Mensual)		0,00%
4:45	EUR	IPC armonizado de Francia (Mensual)		0,10%
5:00	EUR	IPC de España (Anual)		1,20%
5:00	EUR	PIB de España (Trimestral) (4T)	0,60%	0,60%
5:00	EUR	IPC armonizado de España (Anual)		1,20%
5:00	EUR	IPC armonizado de España (Anual) (Ene)	1,10%	1,20%
5:55	EUR	Cambio del desempleo en Alemania (Ene)	-10K	-14K

5:55	EUR	Tasa de desempleo en Alemania (Ene)	5,00%	5,00%
7:00	EUR	PIB en la zona euro (Anual)		1,60%
7:00	EUR	PIB en la zona euro (Trimestral)		0,20%
7:00	EUR	Tasa de desempleo en la zona euro (Dic)	7,90%	7,90%
8:00	BRL	Tasa de desempleo		11,60%
10:30	USD	Precios del gasto en consumo personal subyacente (Anual) (Dic)		1,90%
10:30	USD	Precios del gasto en consumo personal subyacente (Mensual) (Dic)		0,10%
10:30	USD	Índice de costes laborales (Trimestral) (4T)	0,80%	0,80%
10:30	USD	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo		199K
10:30	USD	PCE Deflator (Anual)		1,80%
10:30	USD	PCE Deflator (Mensual)		0,10%
10:30	USD	Gasto personal (Mensual) (Dic)	0,30%	0,40%
10:30	CAD	PIB (Anual)		2,20%
10:30	CAD	PIB (Mensual) (Nov)		0,30%
10:30	CAD	Índice de precios de materias primas (Mensual) (Dic)		-11,70%
11:45	USD	PMI de Chicago (Ene)	62,50	65,40
14:45	CAD	Declaraciones de Wilkins, miembro del BoC		
20:30	JPY	Número de candidaturas por puesto de trabajo (Dic)	1,63	1,63
22:45	CNY	PMI manufacturero de Caixin (Ene)	49,50	49,70
<b>Viernes, 1 de febrero de 2019</b>				
5:15	EUR	PMI manufacturero de España (Ene)		51,10
5:45	EUR	PMI manufacturero de Italia (Ene)		49,20
5:50	EUR	PMI manufacturero de Francia (Ene)		51,20
5:55	EUR	PMI manufacturero de Alemania (Ene)	49,90	49,90
6:00	EUR	PMI manufacturero de la zona euro (Ene)	50,50	50,50
6:30	GBP	PMI manufacturero (Ene)	53,40	54,20
7:00	EUR	IPC subyacente en la zona euro (Anual)		1,00%
Aprox.	EUR	IPC en la zona euro (Anual) (Ene)	1,40%	1,60%
8:00	BRL	Producción industrial (Anual) (Dic)	-0,30%	-0,90%
10:30	USD	Ingresos medios por hora (Mensual) (Ene)	0,30%	0,40%
10:30	USD	Ingresos medios por hora (interanual) (Anual) (Ene)	3,20%	3,20%
10:30	USD	Nóminas no agrícolas (Ene)	183K	312K
10:30	USD	Tasa de participación laboral (Ene)		63,10%
10:30	USD	Nóminas privadas no agrícolas (Ene)	175K	301K
10:30	USD	Tasa de desempleo (Ene)	3,90%	3,90%
11:45	USD	PMI manufacturero (Ene)		54,90
12:00	USD	Índice ISM de empleo en el sector manufacturero (Ene)		56,2
12:00	USD	PMI manufacturero del ISM (Ene)	54	54,1
12:00	USD	Expectativas del consumidor de la Universidad de Michigan (Ene)		78,3
12:00	USD	Confianza del consumidor de la Universidad de Michigan (Ene)	94,5	90,7
15:00	USD	Número de plataformas petrolíferas, Baker Hughes		
15:00	USD	Recuento de yacimientos activos en EE.UU. de 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