



ESTRATEGIA MENSUAL DE INVERSIONES

Mayo

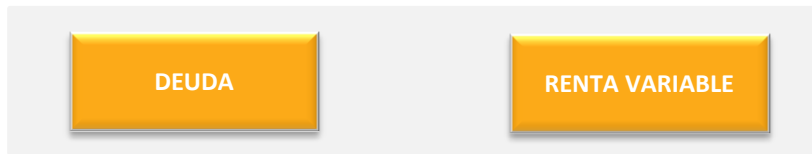
 Santander®

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

ASSET ALLOCATION

MAYO

Activos

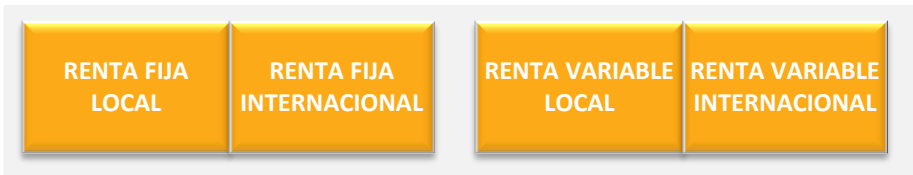


Regiones

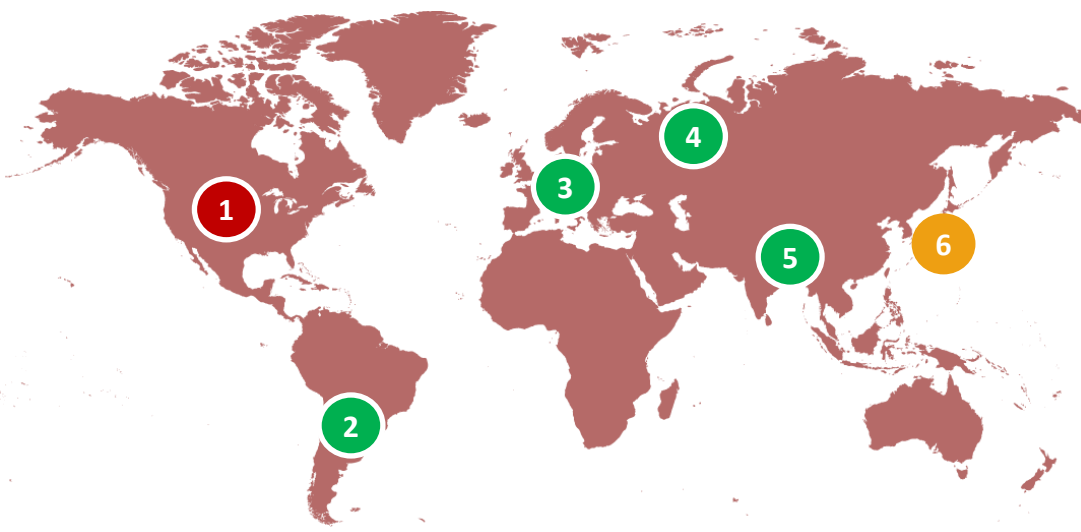


Deuda

Renta variable



Monedas



- 1 ESTADOS UNIDOS
- 2 LATINOAMÉRICA
- 3 EUROPA
- 4 EUROPA EMERGENTE
- 5 ASIA
- 6 JAPON

SIMBOLOGÍA

SUBPONDERAR (-)

NEUTRAL (=)

SOBREPONDERAR (+)

Pareciese que la gran senda que han seguido los mercados a los largo del año no tuviese término, con grandes retornos a nivel global. En Estados Unidos, mientras la Reserva Federal acordó mantener las tasas de interés en 0,75%-1,00%, las bolsas continúan con rendimientos históricos, mientras el gobierno de Donald Trump continúa en su búsqueda de implementar el recorte de impuestos a las empresas. Por su parte, Emmanuel Macron triunfa en Francia, mientras aguardamos con expectativa la evolución del tipo de cambio y cobre en el mediano plazo, el crecimiento chino, la evolución del voto de confianza sobre la primer ministro inglesa y el desarrollo de los conflictos geopolíticos globales.

Mientras, determinamos mantener nuestra posición neutral entre renta variable y renta fija, en cuanto si bien las valorizaciones continúan altas, los buenos datos continúan a nivel general. En cuanto a las regiones recomendadas, decidimos mantener la inversión corta en mercados desarrollados, y seguimos viendo con buenos ojos una mayor ponderación en emergentes, región en la cual hemos disminuido levemente la ponderación, tras los excelentes retornos obtenidos a lo largo del año.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

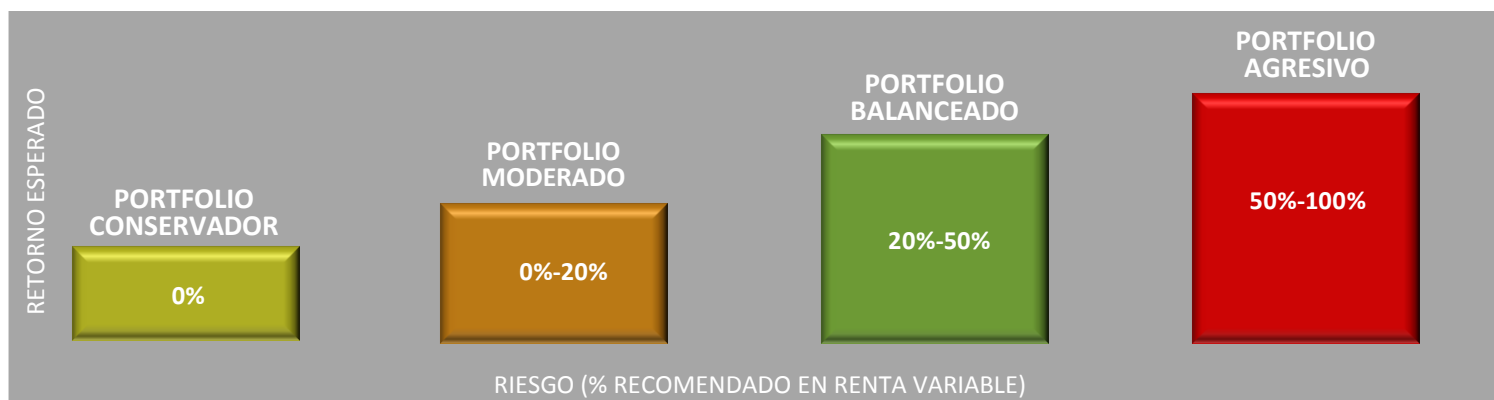
PORTFOLIOS

RECOMENDADOS



Comprendemos que para responder a sus necesidades financieras no solo debemos estar atentos a las señales del mercado, sino que además debemos asesorarlo de acuerdo a sus expectativas de riesgo retorno.

Todos los meses preparamos para usted cuatro propuestas de Portfolios de Inversión, de acuerdo a su perfil de riesgo, que responden a un horizonte de inversión y se diferencian por la deuda y renta variable en la que pueden invertir.



CONSERVADOR

Alternativas de Renta Fija (100%)

FONDO MUTUO SANTANDER

- MONEY MARKET
- RENTA MEDIANO PLAZO
- AHORRO MEDIANO PLAZO
- RENTA LARGO PLAZO \$
- RENTA LARGO PLAZO UF
- RENTA SELECTA CHILE

MODERADO

Alternativas de Renta Fija (90%)

FONDO MUTUO SANTANDER

- MONEY MARKET
- RENTA MEDIANO PLAZO
- AHORRO MEDIANO PLAZO
- RENTA LARGO PLAZO UF
- RENTA LARGO PLAZO \$
- RENTA SELECTA CHILE

Alternativas de Renta Variable (10%)

FONDO MUTUO SANTANDER

- ACC. GLOBAL DESARROLLADO
- ACC. GLOBAL EMERGENTE
- ACC. EUROPA

BALANCEADO

Alternativas de Renta Fija (65%)

FONDO MUTUO SANTANDER

- MONEY MARKET
- RENTA MEDIANO PLAZO
- AHORRO MEDIANO PLAZO
- RENTA LARGO PLAZO UF
- RENTA LARGO PLAZO \$
- RENTA SELECTA CHILE

Alternativas de Renta Variable (35%)

FONDO MUTUO SANTANDER

- ACC. CHILENAS*
- ACC. GLOBAL DESARROLLADO
- ACC. GLOBAL EMERGENTE
- ACC. EUROPA
- ACC. ASIA EMERGNETE
- ACC. LATINOAMÉRICA

AGRESIVO

Alternativas de Renta Fija (25%)

FONDO MUTUO SANTANDER

- AHORRO MEDIANO PLAZO
- RENTA LARGO PLAZO \$
- RENTA SELECTA CHILE

Alternativas de Renta Variable (75%)

FONDO MUTUO SANTANDER

- ACC. CHILENAS*
- ACC. GLOBAL DESARROLLADO
- ACC. GLOBAL EMERGENTE
- ACC. EUROPA
- ACC. ASIA EMERGNETE
- ACC. LATINOAMÉRICA

*Fondo Mutuo Santander que puede ser reemplazado en el portfolio por la cartera Top Picks.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

RESUMEN NACIONAL

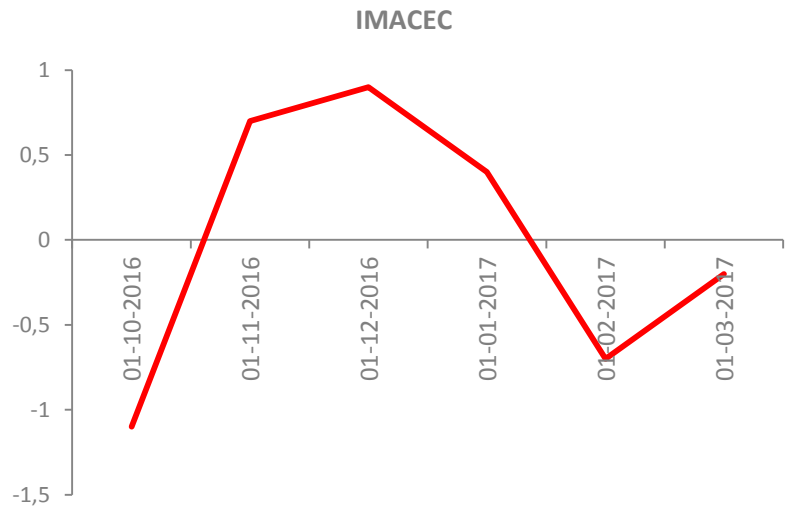


IMACEC

El Imacec de marzo aumentó 0,2% a/a (-0,2% m/m desestacionalizado), por sobre lo esperado por el mercado (-0,4% a/a) y algo por encima de nuestra proyección (0,0% a/a). En términos trimestrales, el Imacec mostró una expansión de 0,2% a/a.

A partir de este resultado se descarta la posibilidad de una recesión técnica, lo que deberá ser confirmado con la publicación de las Cuentas Nacionales el próximo 18 de mayo.

ESTIMACIÓN IMACEC A/A: 0,4%

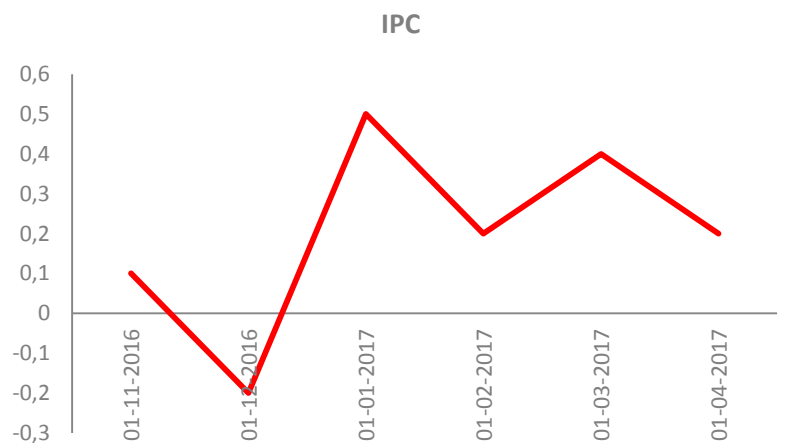


INFLACIÓN

En tanto, por el lado de la inflación, el INE publicó el Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente a abril. Dicho índice mostró una variación mensual de 0,2% m/m, en línea con las expectativas de mercado y las nuestras.

Considerando lo anterior, la variación anual quedó en 2,7% a/a, igual que el mes anterior, mientras que la variación acumulada llegó a 1,4%.

ESTIMACIÓN IPC MAYO: 0,0%-0,1%

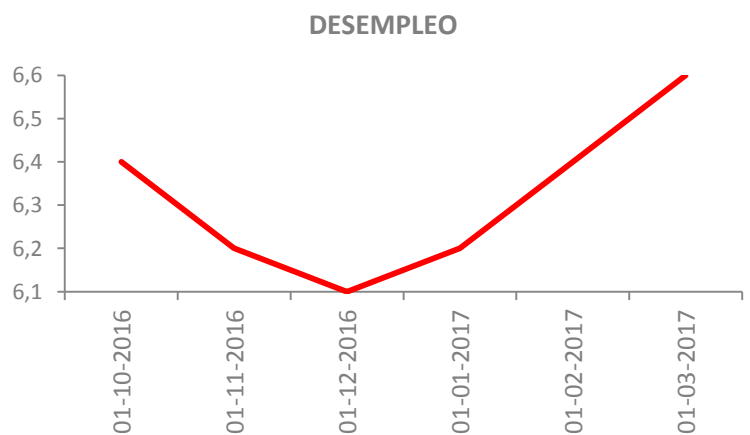


EMPLEO

Además, el INE publicó los datos de empleo del trimestre móvil enero-marzo. Durante dicho período, la tasa de desempleo fue de 6,6% en línea con las expectativas del mercado y las nuestras.

El incremento respecto al mes anterior fue de 0,2 puntos porcentuales (pp), mientras que en relación al mismo período de 2016 fue de 0,3 pp. Esto da cuenta de un mercado laboral que se deteriora de manera persistente, pero lo hace lentamente.

ESTIMACIÓN DESEMPLEO FEBRERO-ABRIL: 6,6%



FUENTE: BLOOMBERG

RESUMEN INTERNACIONAL



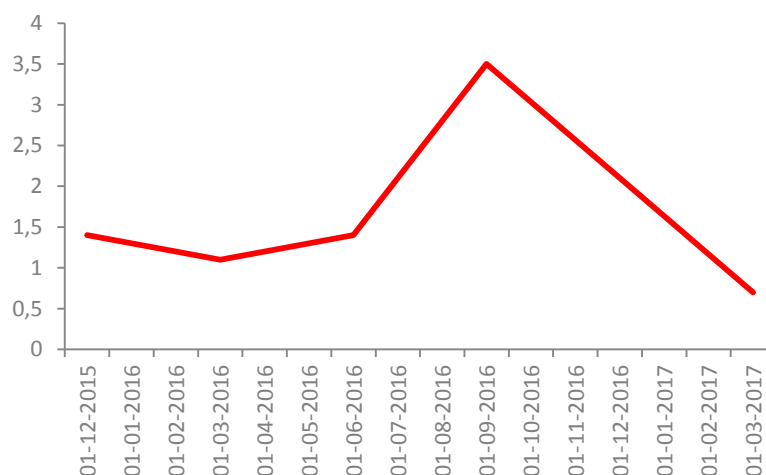
ESTADOS UNIDOS

En Estados Unidos se presentó la reforma tributaria que busca aumentar el crecimiento del producto a 3% e incentivar la creación de empleo, con lo cual se pretende simplificar la ley, aumentar el ahorro de la clase media y hacer que las empresas sean más competitivas.

Dentro de las medidas anunciadas están: i) reducir de 35% a 15% la tasa de impuesto a las empresas, ii) establecimiento de un sistema territorial para ordenar el sistema fiscal, iii) simplificación de las declaraciones de impuestos, iv) término del impuesto a las sucesiones, reducción de los tramos de impuestos a las personas de siete a tres tramos, y v) fomento a la repatriación de utilidades y desaparición de la mayoría de las deducciones del impuesto a la renta.

Por su parte, la Fed advirtió que existen señales modestas de presiones inflacionarias. Así lo señala el Libro Beige publicado por esta institución, donde se resalta que si bien la tasa de desempleo es baja y presiona a los salarios, esto no ha sido suficiente para impulsar los precios.

PIB QoQ

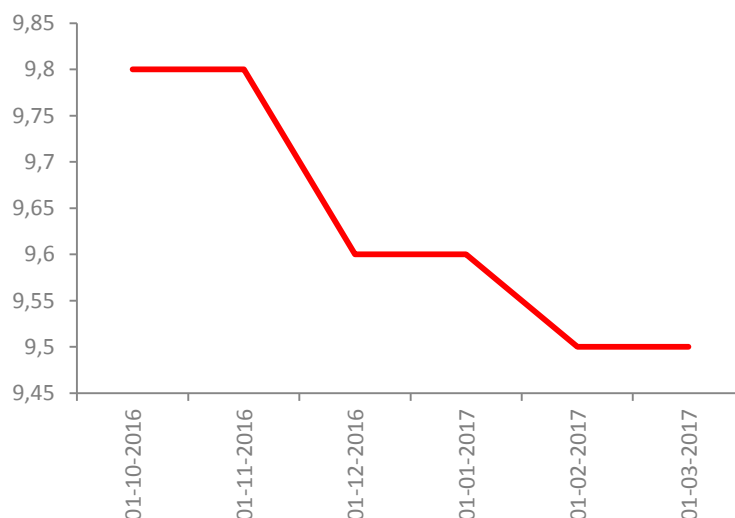


EUROZONA

En Francia, el candidato liberal de 39 años Emmanuel Macron se impuso en segunda vuelta de las elecciones presidenciales a la candidata ultraderechista Marine Le Pen. Macron, quien se comprometió a defender a Francia y Europa, le sacó una amplia ventaja a su contendora (alrededor de unos treinta puntos). Sin embargo, el nivel de abstención en las elecciones fue bastante alto (alrededor de un 25%).

En tanto, en un movimiento que era impensado hace unos meses, la primer ministro de Gran Bretaña, Theresa May, propuso adelantar la elecciones parlamentarias para el 8 de junio, petición que fue aprobada por una amplia mayoría en el Parlamento Británico (522 votos a favor en un total de 650 votos). Cabe mencionar que hasta este episodio, la fecha de las elecciones no hubiese sido antes de 2020.

DESEMPLEO



FUENTE: BLOOMBERG

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

RESUMEN INTERNACIONAL

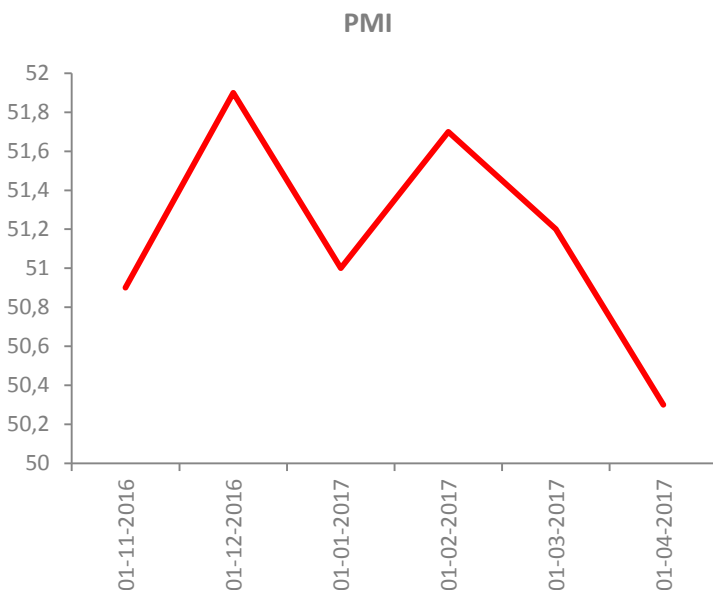


CHINA

El país reducirá la carga tributaria a las empresas, para apoyar el crecimiento y ayudar a enfrentar conflictos estructurales de su mercado laboral. En línea con lo anterior, el Gobierno simplificará la tasa de impuesto al valor agregado y recortará el impuesto para ciertos productos agrícolas de 13% a 11%.

Por su parte, los indicadores de comercio exterior crecieron más de lo esperado. Así, las exportaciones aumentaron 20% a/a y las importaciones 16% a/a durante marzo, y los indicadores de inversión extranjera directa se empinaron 6,7% a/a, muy por sobre las expectativas del mercado.

Además, se conocieron los datos del PMI manufacturero estimado por una institución privada (Caixin). El índice refleja que la actividad manufacturera mostró una desaceleración significativa en abril, al caer 1 punto con respecto al mes anterior, quedando así en 50,3 puntos.

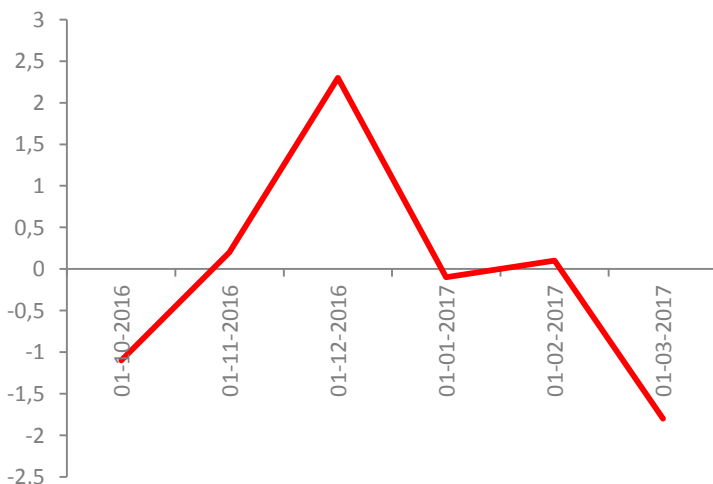


BRASIL

El Banco Central decidió reducir su tasa de referencia en 100pb, a 11,25%. Dicho ajuste fue el mayor desde junio de 2009. Para adelante se esperan nuevos ajustes de importancia toda vez que la actividad económica es débil, la inflación descende y las políticas gubernamentales están bien orientadas.

El indicador de servicios cayó en febrero 5,1% a/a. También hay ruidos judiciales: el ex CEO de Odebrecht dio su testimonio en la investigación que se le está haciendo al ex presidente Lula Da Silva, y se confirmó que la empresa hizo aportes a la campaña del ex presidente Humala de Perú.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

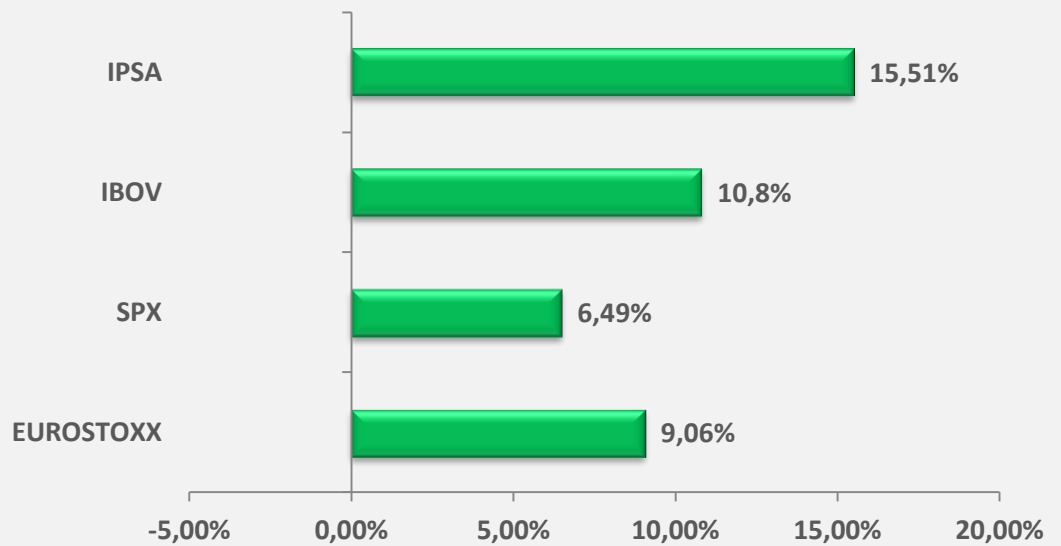


FUENTE: BLOOMBERG

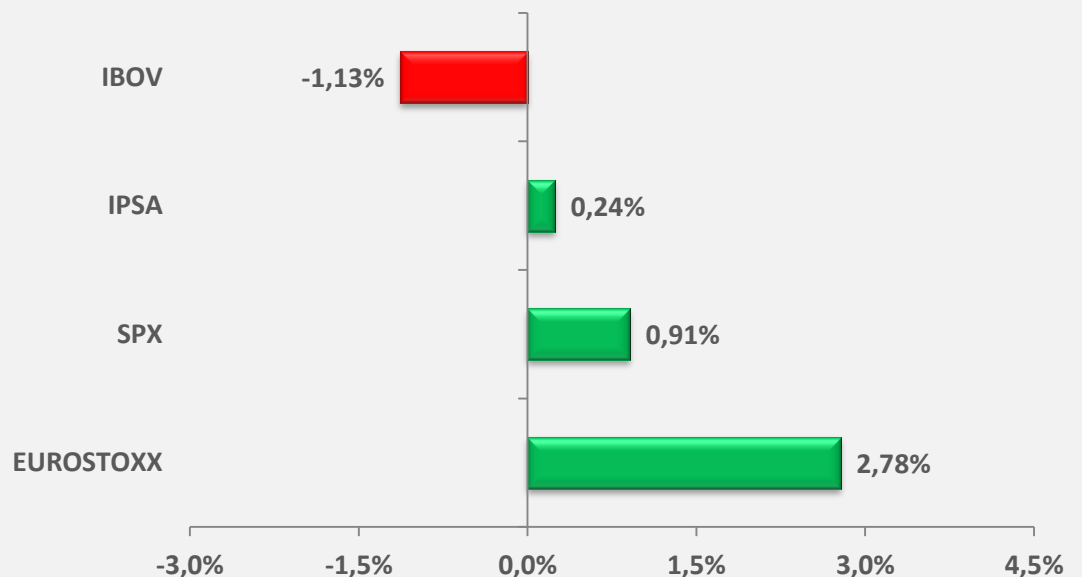
ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

RENTABILIDADES

YEAR TO DATE (YTD)



MONTH TO DATE (MTD)



FUENTE: BLOOMBERG

*Rentabilidad de los principales índices bursátiles en porcentajes.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

RENTA VARIABLE

LOCAL



El índice bursátil local cerró abril con un leve avance de 0,2% en el mes, luego del fuerte avance que de 9,7% que había tenido en marzo. Con esto, el IPSA cerró en 4.795 puntos, lo que representa una ganancia acumulada de 15,5% en lo que va del año. Lo avances vistos en los meses previos se moderaron luego del fuerte avance del índice de marzo, a pesar de que se mantiene la entrada de flujos extranjeros a la región. Dado esto, la única bolsa de la región que tuvo pérdidas en el mes fue la de Perú (-1,3%), mientras que todas las otras tuvieron avances en moneda local. La bolsa de Argentina lideró las ganancias con un avance de 3,7% en el mes, seguida por México (+1,5%), por Brasil (+0,6%), por Colombia (+0,4%) y por último por Chile.

Si medimos las bolsas en dólares, la depreciación de casi todas las moneda llevó a que las ganancias se moderaran en todas las bolsas mostrando desempeños mixtos. Si vemos en detalle el desempeño de la bolsa local, las ganancias fueron lideradas por: 1) Masisa (+17,3%), impulsada por un avance de 7,4% el 20 de abril; 2) Ripley (+13,1%), gracias a un avance de 9% que experimentó el nombre en la primera semana del mes; y 3) Vapores (+8,6%), con lo que acumula un avance de 50% en lo que va del año. Mientras que por el lado negativo, las acciones que tuvieron un peor desempeño fueron: 1) CAP (-10,3%), en línea con la caída de 14% en el índice internacional del hierro; 2) Cencosud (-6,2%), que responde a un ajuste en las expectativas de mercado frente a los resultados del primer trimestre; y Banmedica (-5,6%).

CARTERA RECOMENDADA

ENEL AMÉRICAS	25%
ENTEL	20%
ITAÚ-CORPBANCA	20%
AES GENER	20%
FALABELLA	15%

Cartera actualizada al 8 de mayo de 2017
Fuente: Santander Global Banking&Markets.

CARTERA RECOMENDADA

PRECIO OBJETIVO

¿CÓMO APROVECHAR LAS OPORTUNIDADES?

ENEL AMÉRICAS

\$135

Estimamos que Enel Américas es la mejor forma de estar expuesta Argentina, donde nuestra tesis de inversión se basa en: (1) la creación de valor en los activos de distribución en Argentina, con la nueva resolución tarifaria, provocando un aumento en las tarifas desde febrero; (2) estimamos que los malos resultados en Ampla (subsidiaria de distribución en Brasil) son momentáneos (mayores pérdidas y provisiones), y esperamos una recuperación en el mediano plazo con la ayuda de un adelanto del proceso tarifario para el 2018. (3) vemos como catalizador las potenciales sinergias donde destacamos que no las incluimos dentro de nuestras valorizaciones.

ENTEL

\$8.900

Estamos positivos en Entel debido a que la compañía ya está presentando mejores resultado principalmente en la división de Perú. Por un lado, vemos como la compañía continúa sumando suscriptores a un buen ritmo, lo que ayudará a diluir los costos fijos de la operación. Además, en términos de EBITDA, este cada vez mejora por las menores pérdidas de Perú producto de menores subsidios y menores costos de adquisición, el cual esperamos logre breakeven para finales del 2017. Por el lado de Chile, la compañía mantiene una posición sólida que le permitirá hacer frente a una mayor competencia en el mercado, y se mantiene enfocada principalmente en potenciar el uso de datos.

ITAÚ CORPBANCA

\$8,5

A pesar del complejo escenario macroeconómico que impactará en el corto plazo el sector financiero tanto en Chile como Colombia, consideramos que el mercado continúa subvaluando el papel (P/VL 1,0x a 2017E). Al mismo tiempo, las perspectivas de largo se mantienen interesantes para el banco fusionado, en donde esperamos ver eficiencias operacionales (sinergias esperada de US\$100 millones en un periodo de 3 años) y mejoras en términos de rentabilidad (ROE ajustado alcanzaría 13,4% una vez concluido el periodo de transición, esperado para el 2019).

AES GENER

\$266

Estamos positivos AES Gener debido a (i) buena visibilidad de resultados durante el 2017 con el EBITDA creciendo 10% a/a debido a la entrada a full capacidad de Cochrane (532MW), (ii) estimamos un de los dividend yield más alto del sector (7.2% en 2017E), (iii) diversificación regional que parcialmente compensa el riesgo de precio en Chile, y por último (iv) 13% de la capacidad está en Argentina donde una normalización de las tarifas incrementaría significativamente el valor de la compañía. Por otro lado sabemos los riesgos de la compañía principalmente entre ellos (1) menor valor de Alto Maipo (aumento en el costo de construcción del proyecto y menores precios de energía) y una (2) la apretada situación financiera limita la capacidad para adaptarse a este nuevo escenario en Chile.

FALABELLA























\$6.150

Consideramos que Falabella tiene un sólido track-record de crecimiento orgánico y cuenta con una importante participación de mercado en todas sus operaciones principales, en conjunto con una continua diversificación en su mix de ventas en términos de formatos y geografía. En nuestra opinión la compañía debería mantener un crecimiento de doble dígito en Ebitda durante los próximos años, basados en: (1) atractivo plan de inversiones (US\$4.000 millones 2017-20), (2) madurez de portafolio (actualmente 90%, según nuestras estimaciones), (3) foco en eficiencia, a través de un mejor mix de ventas y marcas propias y (4) capacidad de traspasar 70% de los efectos negativos por efecto de tipo de cambio a precio final.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

CALENDARIO

ECONÓMICO MAYO

1	 ESTADOS UNIDOS: Gasto personal CHINA: PMI de fabricación	16	 ESTADOS UNIDOS: Producción industrial EUROZONA: PIB QoQ
2	 REINO UNIDO: PMI de manufactura EUROZONA: Tasa de desempleo	17	 EUROZONA: IPC JAPÓN: PIB
3	 ESTADOS UNIDOS: Reunión Fed EUROZONA: PIB QoQ	18	 CHILE: PIB/TPM ESTADOS UNIDOS: Índice líder
4	 ESTADOS UNIDOS: Balanza comercial EUROZONA: Markit de servicios	19	 EUROZONA: Confianza del consumidor ALEMANIA: IPP
5	 ESTADOS UNIDOS: Desempleo CHILE: Imacec	22	 BRASIL: Creación de empleo formal JAPÓN: Índice líder
8	 CHILE: IPC JAPÓN: Beneficios laborales	23	 ESTADOS UNIDOS: Ventas de viviendas nuevas JAPÓN: Ventas de viviendas nuevas
9	 ALEMANIA: Producción industrial CHINA: IPC	24	 ESTADOS UNIDOS: Markit de fabricación PMI ALEMANIA: Confianza del consumidor
10	 JAPÓN: Balanza comercial ESTADOS UNIDOS: Solic. hipoteca MBA	25	 JAPÓN: IPC REINO UNIDO: PIB QoQ
11	 REINO UNIDO: Producción industrial ESTADOS UNIDOS: Solic. De desempleo	26	 ESTADOS UNIDOS: PIB anualizado QoQ BRASIL: IPC
12	 ESTADOS UNIDOS: IPC EUROZONA: Producción industrial	29	 JAPÓN: Desempleo BRASIL: Encuesta económica
15	 ESTADOS UNIDOS: Encuesta manufacturera BRASIL: Balanza comercial	30	 CHINA: PMI de fabricación CHILE: Producción de cobre

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

GLOSARIO

ECONÓMICO



A continuación te presentamos aquellos conceptos y siglas clave para que comprendas de manera integral los acontecimientos que se desarrollan en los mercados y la estrategia de inversiones:

- **IPC:** *Índice de precios al consumidor*, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.
- **PIB:** *Producto interno bruto*, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un período determinado de tiempo.
- **PMI:** *Purchasing Managers Index*, el cual corresponde a un indicador mensual sobre el estado de la economía, que se basa en cinco otros indicadores: nuevas órdenes de producto, nivel de los inventarios, producción, entrega de insumos y las condiciones de empleo.
- **IMACEC:** *Índice Mensual de Actividad Económica*, el cual corresponde a una estimación que resume la actividad de los distintos sectores económicos en un determinado mes.
- **RPM:** *Reunión de Política Monetaria*, la cual es llevada a cabo por el Banco Central de Chile y en la que se determina, entre otras cosas, la Tasa de Política Monetaria.
- **FED:** *Reserva Federal de Estados Unidos*, es la máxima autoridad monetaria de Estados Unidos, la cual determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés del país norteamericano.
- **BCE:** *Banco Central Europeo*, autoridad monetaria de la Eurozona que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés.
- **FMI:** *Fondo Monetario Internacional*, institución internacional que busca fomentar la cooperación monetaria internacional; facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional; fomentar la estabilidad cambiaria; contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

GLOSARIO

ECONÓMICO

A continuación te presentamos aquellos conceptos y siglas clave para que comprendas de manera integral los acontecimientos que se desarrollan en los mercados y la estrategia de inversiones:

- **BCCh:** *Banco Central de Chile*, autoridad monetaria que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés de Chile.
- **EEE:** *Encuesta de Expectativas Económicas*, la cual es realizada por el Banco Central con periodicidad mensual cuyo objetivo es monitorear la evolución de las expectativas de mercado respecto de las principales variables macroeconómicas.
- **EOF:** *Encuesta de Operadores Financieros*, la cual es realizada por el Banco Central con periodicidad quincenal cuyo objetivo es monitorear la evolución de las expectativas de mercado respecto de las principales variables financieras.
- **BRENT:** *Petróleo Brent*, es un tipo de petróleo que se extrae principalmente del Mar del Norte. Marca la referencia en los mercados europeos.
- **WTI:** *West Texas Intermediate o Texas Light Sweet*, es un tipo de petróleo que se extrae en Texas (EE.UU.). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado norteamericano.
- **S&P:** *Standard & Poor's 500*, se basa en la capitalización bursátil de 500 grandes empresas que poseen acciones que cotizan en las bolsas NYSE o NASDAQ.
- **EUROSTOXX:** *Eurostoxx*, es un índice bursátil compuesto por las 50 principales compañías que cotizan en Europa.
- **IBOV:** *Bovespa*, es un índice bursátil compuesto de unas 50 compañías que cotizan en la Bolsa de Sao Paulo.
- **IPSA:** *Índice de Precio Selectivo de Acciones*, principal índice bursátil de Chile; es elaborado por la Bolsa de Comercio de Santiago. Corresponde a un indicador de rentabilidad de las 40 acciones con mayor presencia bursátil, siendo dicha lista revisada anualmente.



Las recomendaciones que formule Santander, serán a título meramente consultivo, de forma tal que no obligarán al Cliente, y no impondrán a Santander obligación alguna ni darán origen a responsabilidad de cualquier especie para Santander sobre esta materia. El Cliente declara además estar en conocimiento y aceptar que el Grupo Santander, considerado como entidad global, además del Banco, es propietario (directa y/o indirectamente) de determinadas sociedades y otros vehículos legales que tienen en forma independiente sus propias políticas de inversiones y que en relación con tales sociedades y vehículos legales, las decisiones que el grupo Santander tome respecto de su política de inversiones son independientes de aquellas que Banca Privada, en el ejercicio de su rol de asesor, sugiera al Cliente en su mejor interés. La información que contiene este documento procede de fuentes que consideramos fiables; no obstante, no garantizamos la corrección ni la integridad de su contenido y su inclusión no constituye garantía de su exactitud, y los inversionistas deben tener en cuenta que esa información puede ser incompleta o resumida. Todas las opiniones expresadas pueden ser modificadas sin previo aviso. El lector asume toda la responsabilidad por las consecuencias de confiar en el contenido de este documento (o por cualquier omisión en su contenido). Este documento se ha entregado solamente con carácter informativo y no constituye un prospecto o una oferta de venta o una solicitud de compra o venta de un valor o de un fondo de inversión o de un interés en un producto de inversión. Banco Santander Chile es agente colocador de los diferentes fondos mutuos administrados por Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos. La gestión financiera y el riesgo de estos fondos mutuos no guardan relación con la del grupo empresarial al cual pertenecen, ni con la desarrollada por sus agentes colocadores. Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos mutuos, las que se encuentran contenidas en sus reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas. Las rentabilidades o ganancias obtenidas por los fondos mutuos administrados por esta sociedad, no garantizan que ellas se repitan en el futuro. Los valores de las cuotas de fondos mutuos son variables. Santander S.A. Corredores de Bolsa y Santander Corredora de Seguros Limitada son filiales del Banco Santander Chile. En el caso de los seguros, la compañía que cubre el riesgo es Santander Seguros de Vida S.A. e intermedia Santander Corredora de Seguros Limitada. Banco Santander – Chile, infórmese sobre la garantía estatal de los depósitos en su banco o en www.sbf.cl.