

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

CFA Society Chile – Universidad Adolfo Ibañez

Noviembre 2022



Motivación

- CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey es una iniciativa pionera en el mercado nacional, que busca dar a conocer y poner en contexto las expectativas económicas, riesgos y visión de estrategias de inversión de los principales tomadores de decisiones para el mercado chileno, y su posicionamiento en las principales clases de activos internacionales.
- Esta *survey* se realizará trimestralmente con el objetivo de entregar el pulso de las expectativas de los principales actores del mercado, vinculados a la administración de activos, y mostrar su evolución frente a las diferentes coyunturas que vaya presentando el mercado local e internacional.
- Además, buscamos que la encuesta se transforme en un referente local y que sirva como una fuente de información confiable para el mercado y el público en general, relacionado al mundo del *asset management*.



Características y metodología

- Sujeto objetivo: tomadores de decisiones de inversión de AFPs, compañías de seguro, administradoras generales de fondos (AGFs), family offices, entre otros.
- Metodología: realización de una encuesta consistente en un cuestionario de 22 preguntas sobre materias macroeconómicas y financieras.
- Fechas: el levantamiento de información se desarrolló entre el 06 y el 28 de octubre de 2022.
- Muestra: se obtuvo un total de 44 respuestas donde los encuestados tienen en promedio 16 años de experiencia en la industria.
- La estimación de los activos bajo administración de los encuestados es de casi USD\$ 100 billions.



Principales puntos a destacar (1/2)

- En relación con las expectativas de rendimiento por clase de activos para los próximos 12 meses, mejoran las expectativas respecto de agosto para los activos alternativos, aumentando de 46% a 61% las respuestas de quienes creen que las expectativas son favorables o muy favorables para esta clase de activo. Por su parte, para las materias primas, disminuyen las expectativas de un desempeño desfavorable o muy desfavorable desde 44% a 27%, cifras muy similares a la renta variable local, en donde caen las respuestas de quienes creen que las expectativas son desfavorables o muy desfavorables desde 51% a 32%. Esto mismo ocurre con la renta variable desarrollada, aunque en menor magnitud. En el caso de la renta fija, las expectativas se mantienen estables a nivel local e internacional. En términos generales, se destaca que el 43% señala estar tomando un nivel de riesgo inferior en sus carteras, en relación con su *benchmark*, valor que en el sondeo anterior marcó 20%, denotando una mayor cautela.
- Con respecto a las expectativas de utilidades corporativas de empresas chilenas para los próximos 12 meses, el 80% espera que éstas sean inferiores a las de los últimos 3 años, 10pp más alto en el sondeo anterior. Sin embargo, el 84% de las respuestas señala que el rendimiento esperado de la bolsa para los próximos 12 meses será mayor o igual a su desempeño respecto a los últimos 3 años, 12pp más alto que en el sondeo anterior, y casi el 60% señala que el mercado accionario estaría actualmente subvalorado, 10pp más que en el sondeo anterior.
- En tanto, para el mercado de renta fija local, el 70% responde que los bonos soberanos locales se encuentran adecuadamente valorados, 9pp más que en el sondeo anterior, mientras que para el mercado de bonos corporativos, el 56% considera que está adecuadamente valorado. Además, el 40% está por aumentar el *duration* de su portafolio en los próximos 12 meses, lo que representa una caída de 10pp respecto a agosto. En tanto, sólo el 14% señala que aumentará su exposición a UF en el mismo horizonte de inversión, lo que representa una significativa caída de 43pp.

Principales puntos a destacar (1/2)

- En relación a las expectativas económicas locales, el 66% señala que la economía estará “mucho más débil”, lo que representa un aumento de 7pp respecto a agosto. Además, el 98% ve como “muy probable o bastante probable” que la economía chilena experimente una recesión en los próximos 12 meses, 3pp más alto que en el sondeo anterior. En términos de inflación, el 93% espera que ésta sea “levemente o mucho menor” en los próximos 12 meses, lo que representa una significativa alza de 32pp en esta respuesta en relación a agosto, y más del 60% espera que la tasa terminal de política monetaria en este ciclo esté por sobre el 11.25% actual.
- En términos de riesgos de cola (*tail risk*) para los activos de inversión local, el principal riesgo estaría asociado a las “Persistencia de la inflación mundial”, mientras que en segundo lugar se encontrarían las “Reformas tributarias y de pensiones”. Se destaca que un “nuevo proceso constituyente” ha dejado de ser destacado como el principal *tail risk* para los activos locales.
- Respecto a las perspectivas para activos alternativos internacionales, el 44% señala que “Private Debt” ofrece actualmente las mejores oportunidades de inversión, seguido de “Private Equity” con un 33%. En tanto, para el mercado local, el 50% se inclina también por “Private Debt”, seguido de “Real Estate” con un 20%, y por último “Private Equity” con un 10%.
- Finalmente, respecto a la consideración de factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) en su proceso de inversión, el 57% (+7pp respecto a agosto) de las respuestas señala que los considera “solo como un guía referencial”, y un 18% (+5pp respecto a agosto) los considera “de manera estricta”. Por lo tanto, destaca el aumento de 13pp de las respuestas que considera estos factores ESG de alguna forma en sus procesos de inversión.

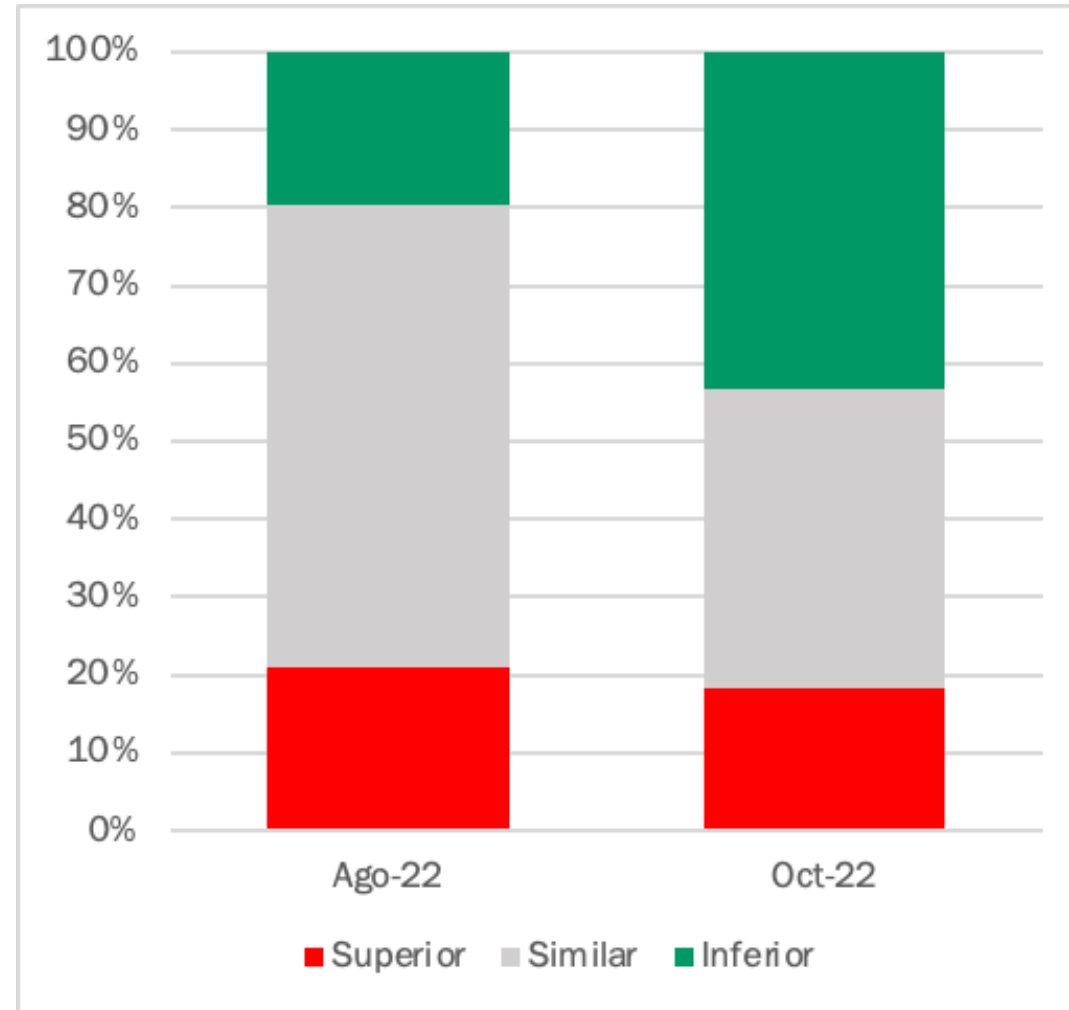


An aerial photograph of a city, likely Santiago, Chile, with a dense urban landscape of various buildings and a prominent snow-capped mountain range in the background under a clear blue sky. A blue banner is overlaid on the middle of the image.

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

1. Qué nivel de riesgo crees que estás tomando en tu estrategia de inversión/portfolio, respecto de tu *benchmark* (cartera referencial)

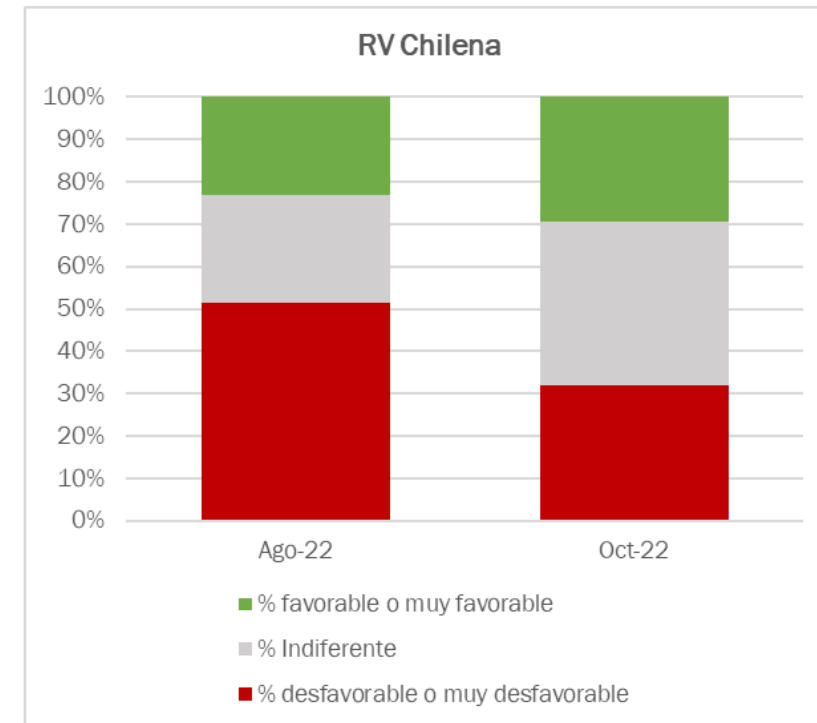
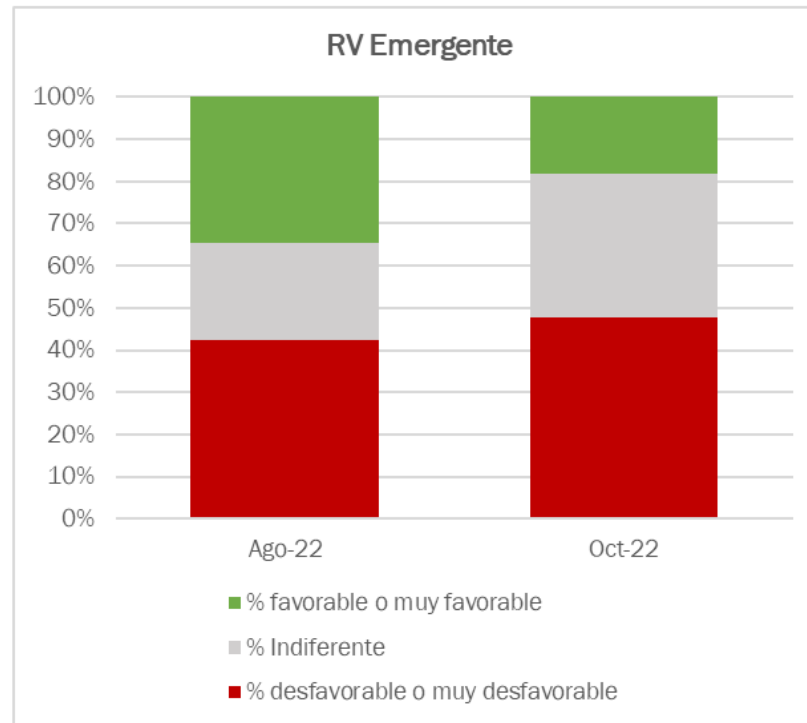
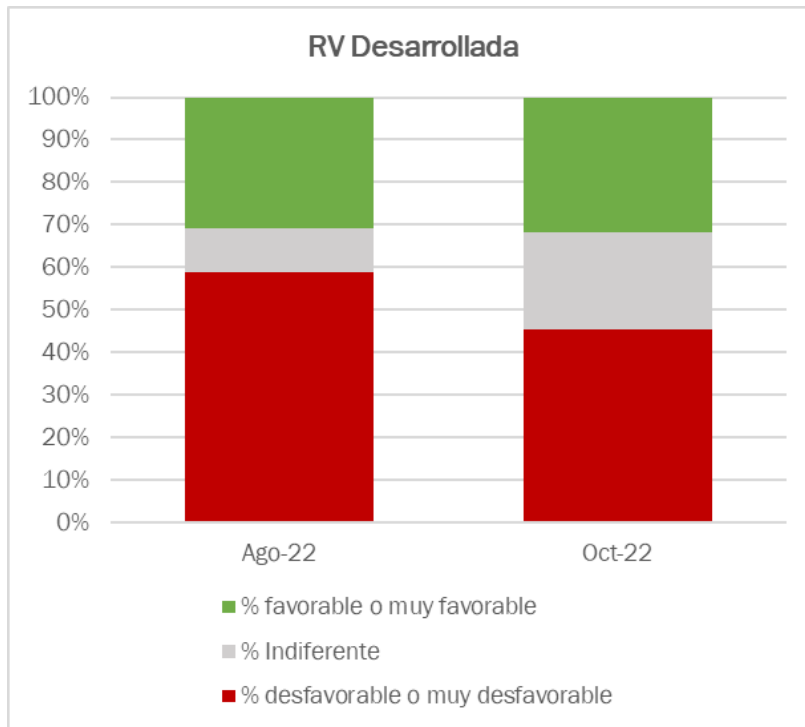


Comentario: el 43% señala estar tomando un nivel de riesgo inferior en sus carteras, en relación a su benchmark, valor que en el sondeo anterior marcó 20%, denotando una mayor cautela.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

2.1 ¿Cuál es su expectativa respecto del desempeño de las siguientes clases de activo para los próximos 12 meses?

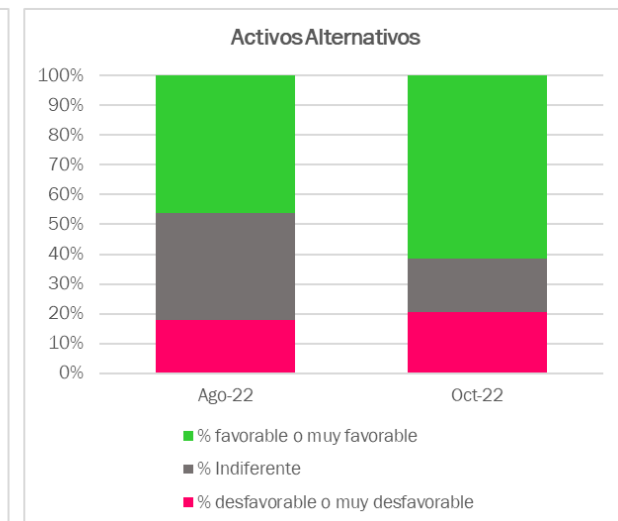
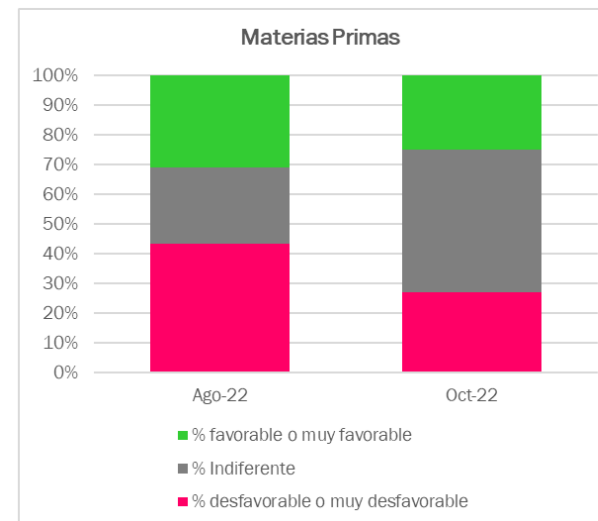
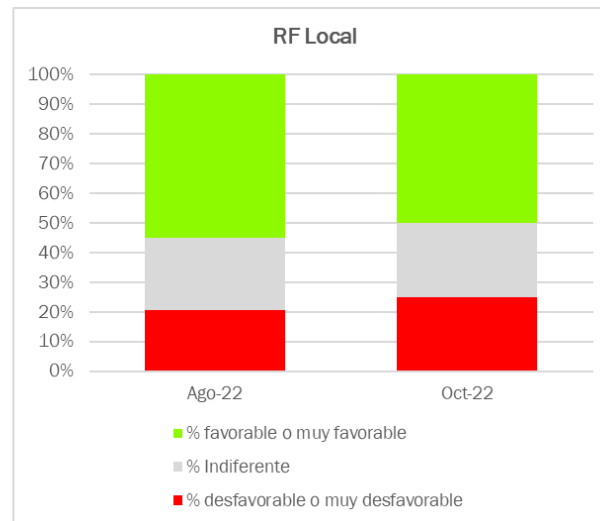
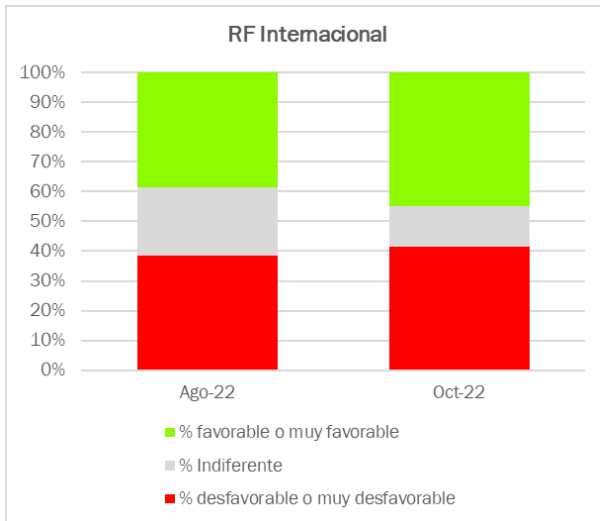


Comentario: Se observa una disminución en las expectativas desfavorables y muy desfavorables de la Renta Variable (RV) Desarrollada Y Nacional, y un aumento en las expectativas favorables y muy favorables en la RV Chilena. En el caso de la RV Emergente, se reducen las expectativas favorables y muy favorables a la mitad.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

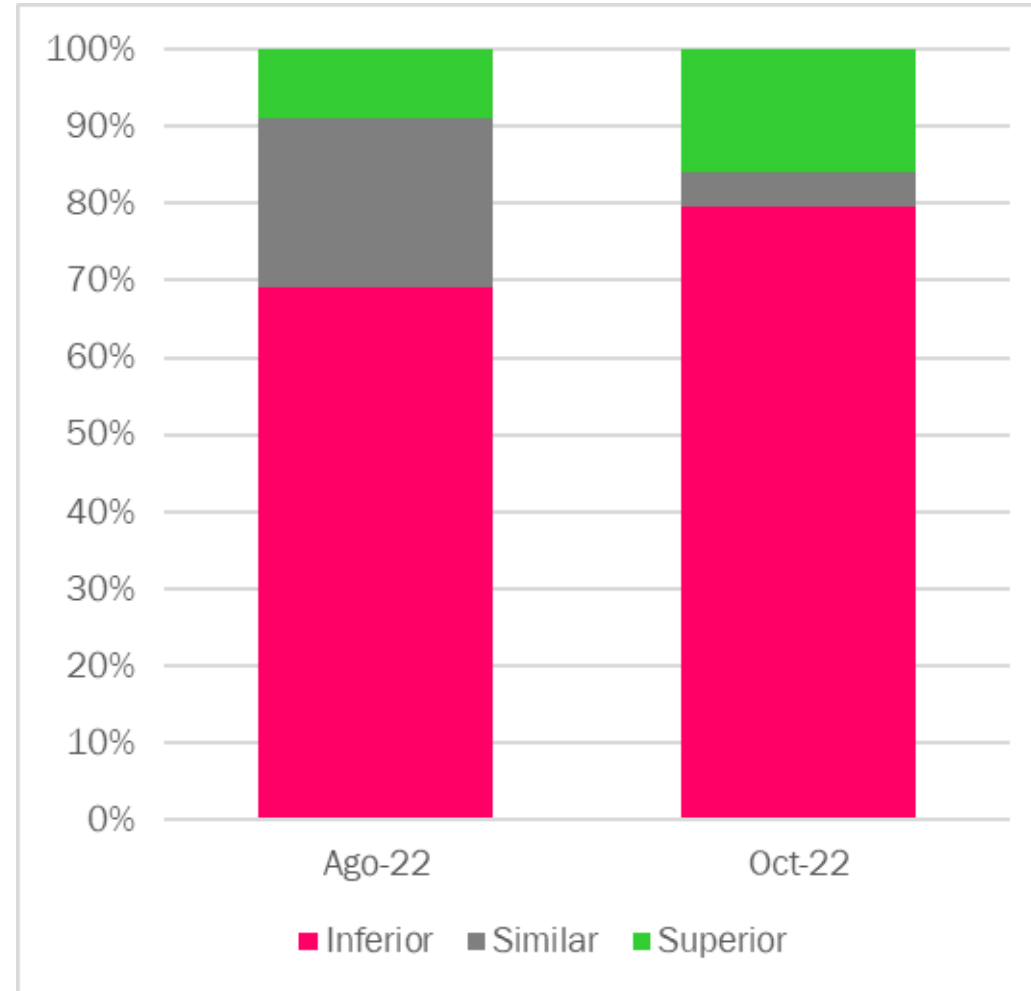
2.2 ¿Cuál es su expectativa respecto del desempeño de las siguientes clases de activo para los próximos 12 meses?



Comentario: En la RF Internacional se observa un aumento en opciones extremas de las expectativas. Las expectativas de la RF Local se mantienen estable. En las Materias Primas aumentan las preferencias por la opción Indiferente. Por su parte, en los Activos Alternativos aumentan las expectativas de un desempeño favorable o muy favorable en los próximos 12 meses, en desmedro de un desempeño neutral.

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

3. Respecto de los últimos 36 meses piensas que el desempeño de las utilidades corporativas para los próximos 12 meses será...

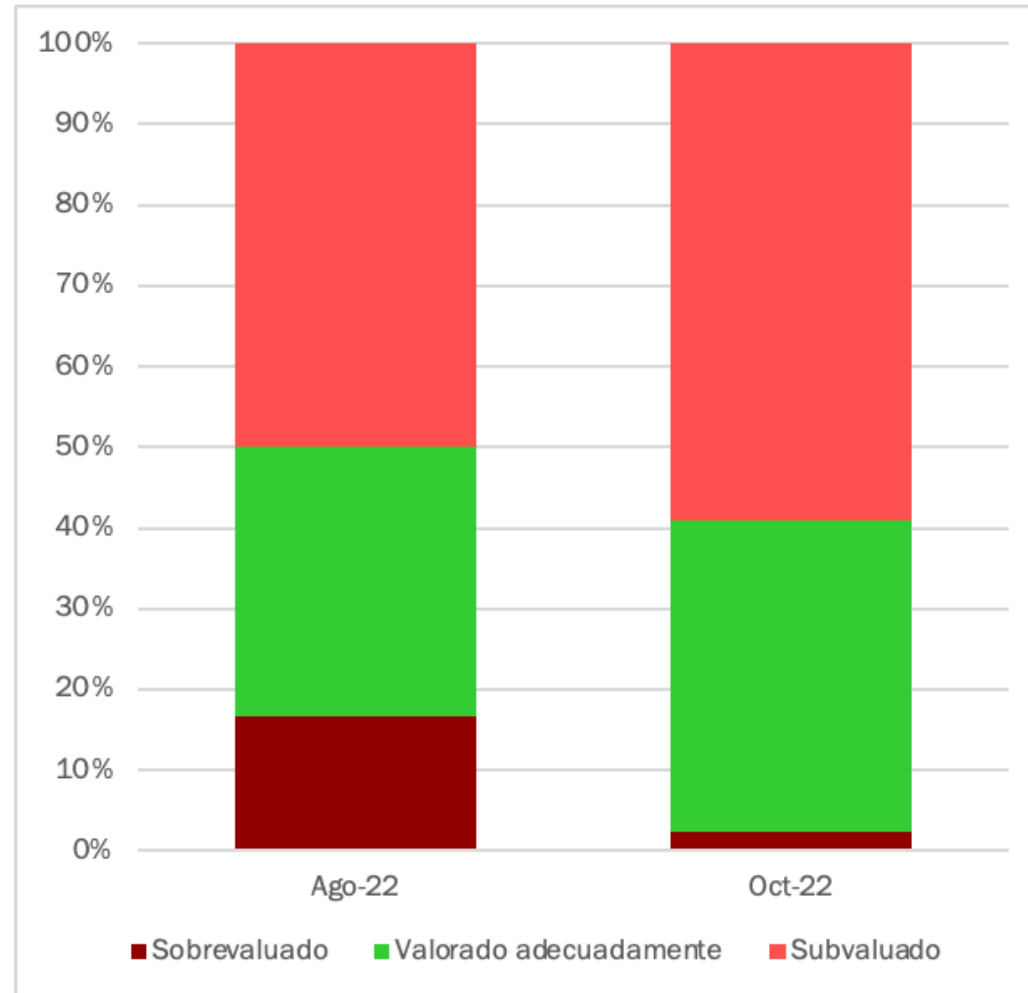


Comentario: el 80% espera que las expectativas de utilidades corporativas de empresas chilenas para los próximos 12 meses sean inferiores a las de los últimos 3 años, 10pp más alto en el sondeo anterior



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

4. Piensas que el mercado accionario de Chile está actualmente...

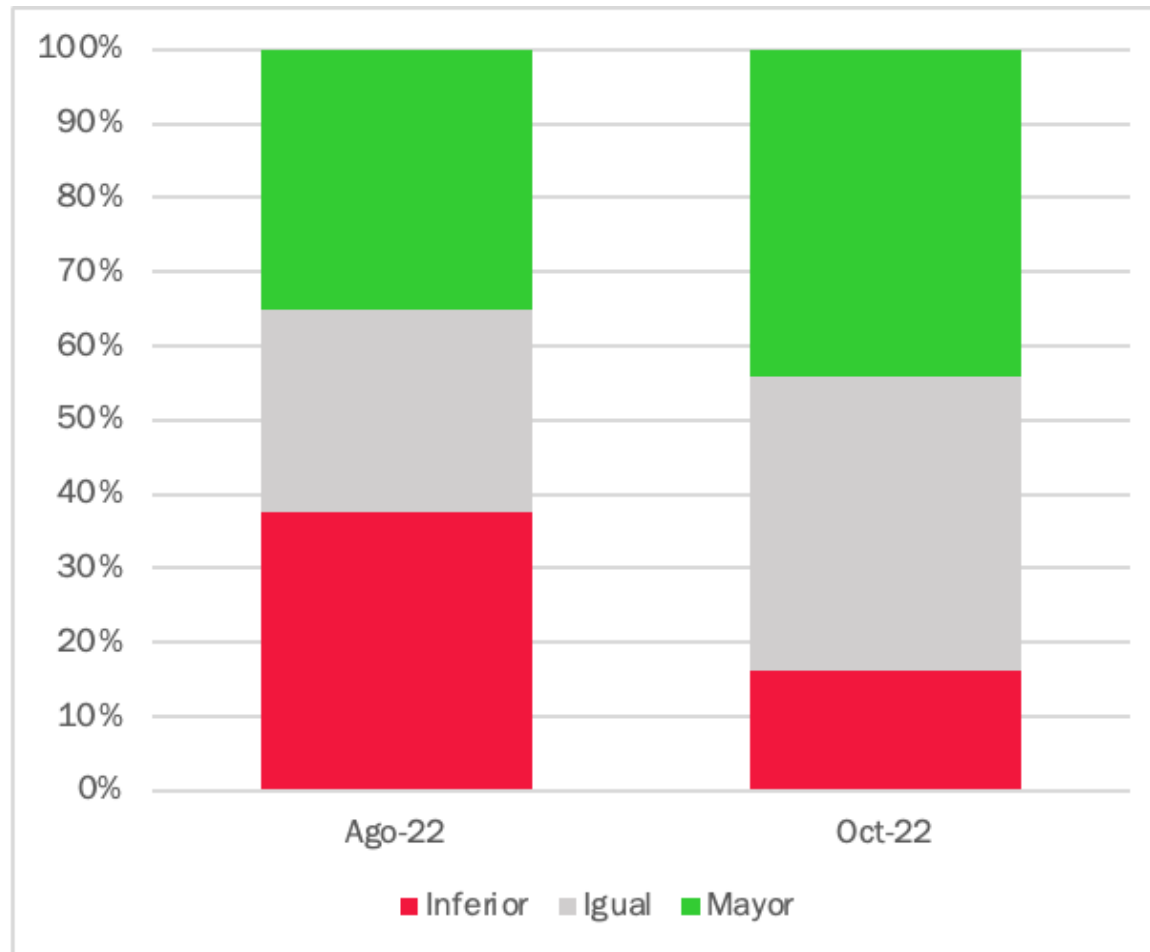


Comentario: Aumentan las expectativas de que el mercado accionario local está subvaluado y se reducen fuertemente las expectativas de que esté sobrevaluado.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

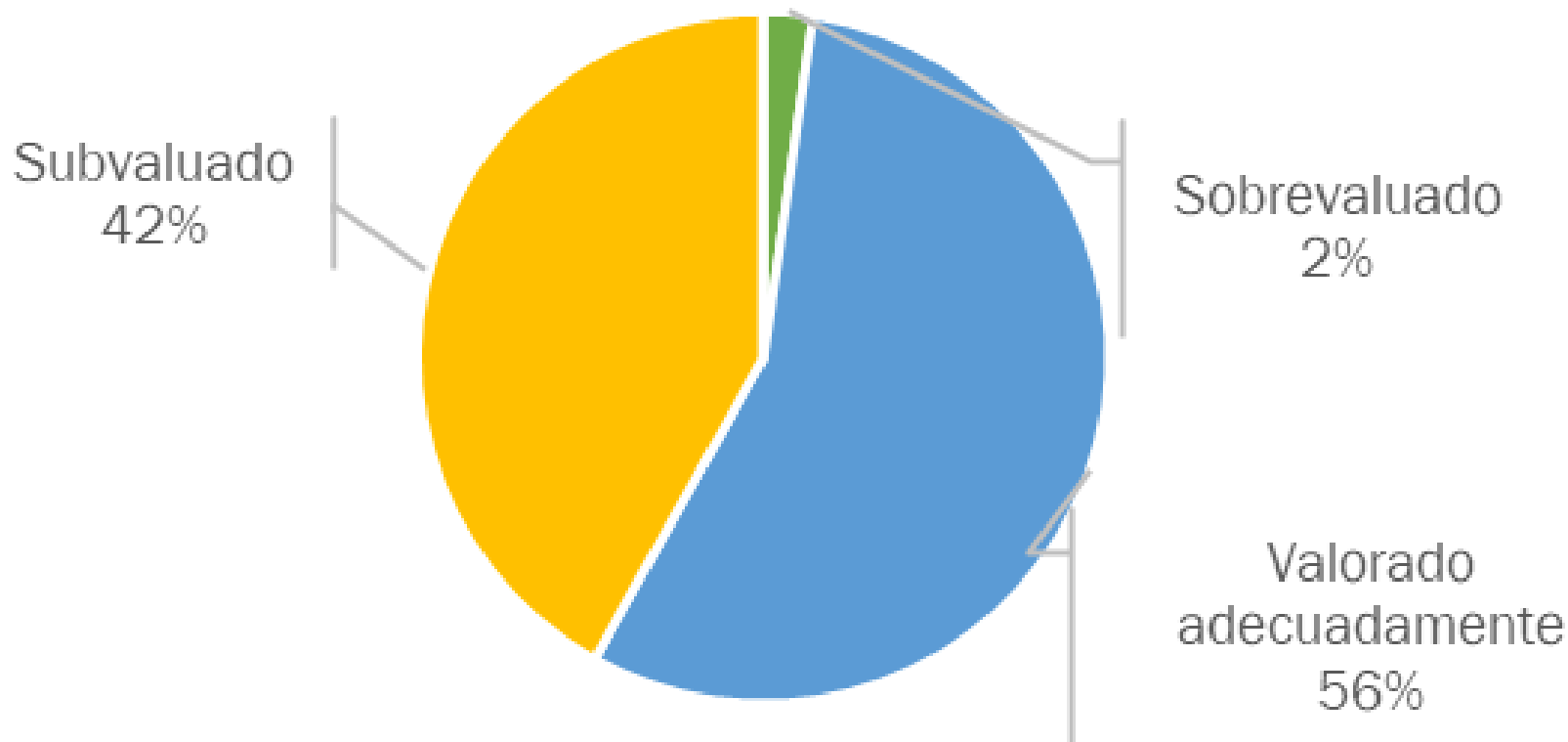
5. Respecto de los últimos 36 meses, estimas que el desempeño de la bolsa local para los próximos 12 meses será...



Comentario: Aumentan las expectativas de un desempeño mejor o igual para la bolsa local en 12 meses, al mismo tiempo que se reducen las expectativas de un desempeño inferior.

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

6A. Piensas que el mercado de bonos corporativos chilenos está actualmente..."

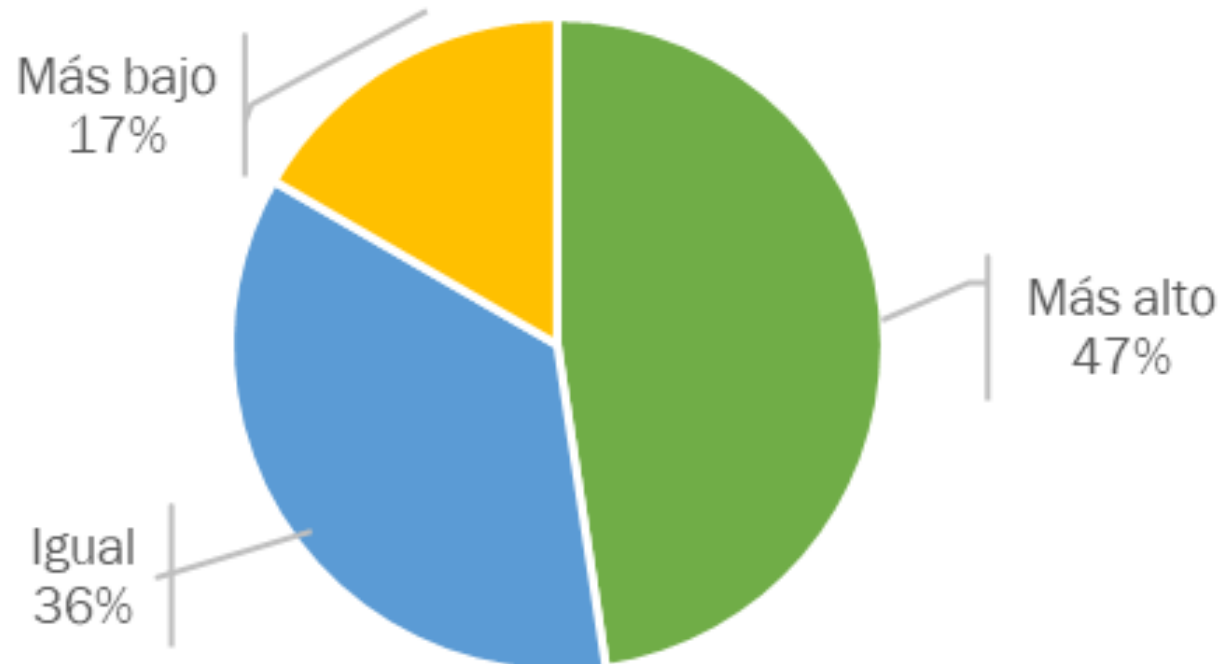


Comentario: mayoritariamente las respuestas señalan que el mercado de deuda corporativo local está adecuadamente valorado



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

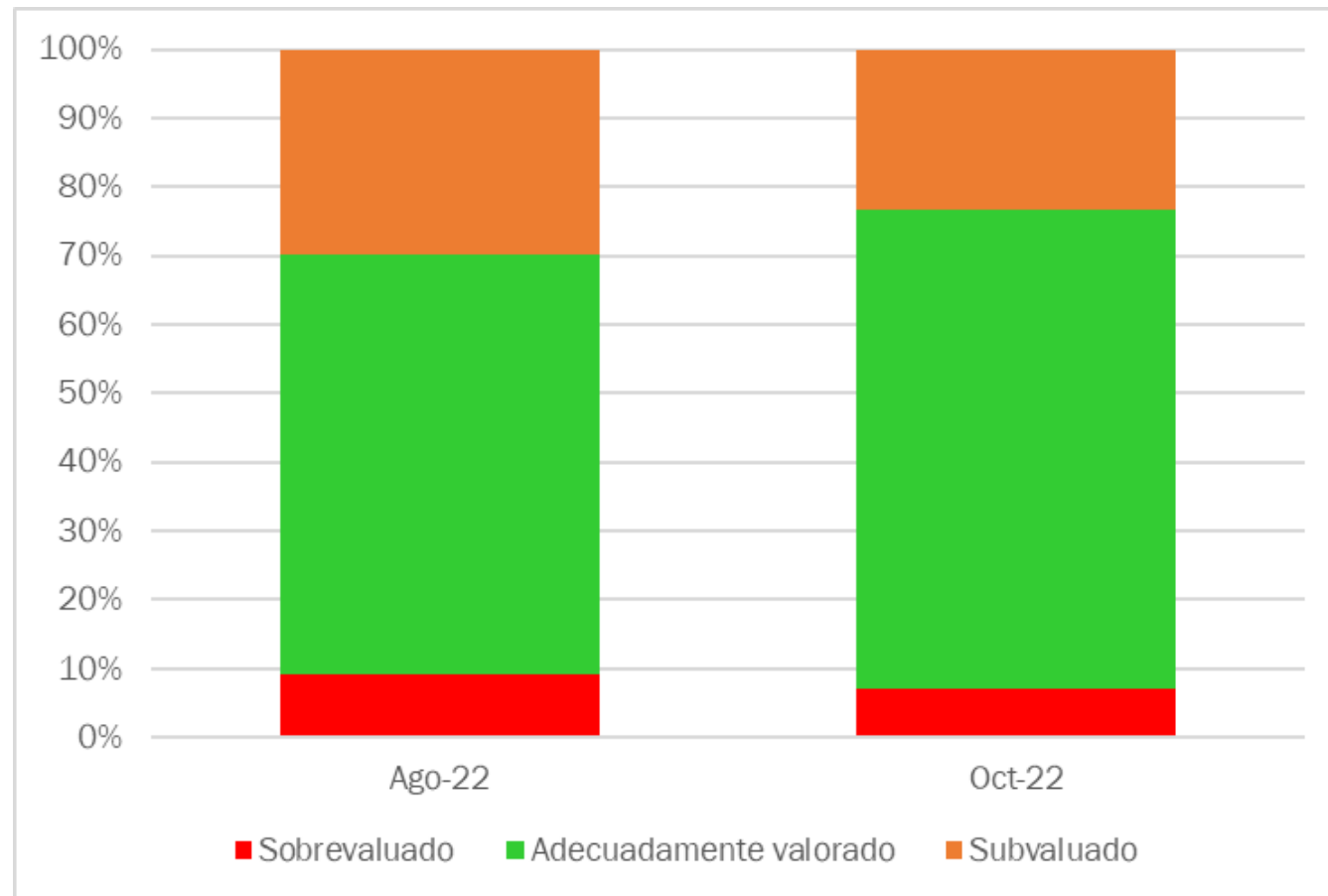
6B. Respecto de los últimos 3 años, estimas que el spread de los bonos corporativos locales en los próximos 12 meses será...



Comentario: Se aprecia una opinión mayoritaria que los *spreads* de bonos corporativos serán mayores o iguales en los próximos 12 meses.

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

7A. Piensas que el mercado de bonos de gobierno chileno está actualmente..."

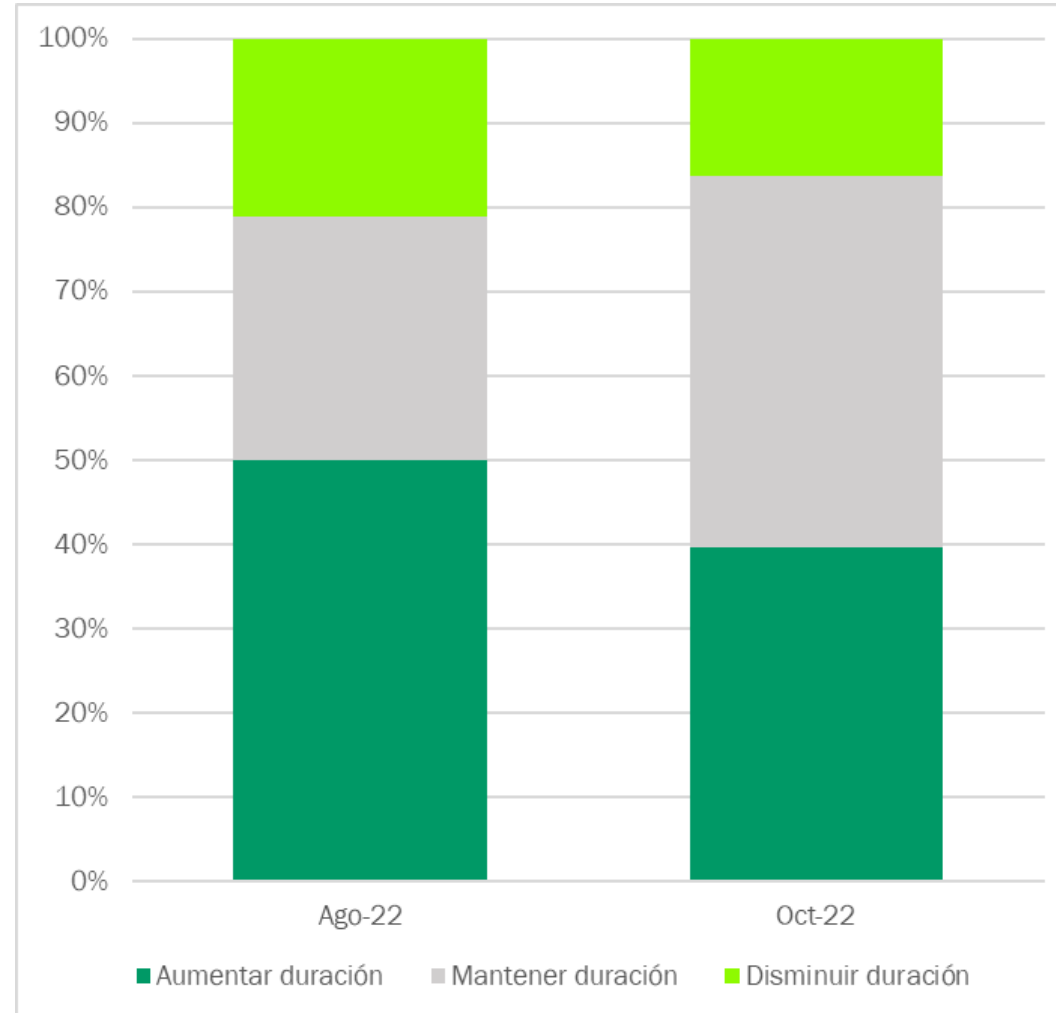


Comentario: Se reducen levemente las expectativas de subvaluación del mercado de bonos de gobierno, siendo la opinión generalizada de que los precios reflejan adecuadamente su valor.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

7B. En un horizonte de inversión de 12 meses, ¿cuál de las siguientes opciones representa mejor su estrategia de inversión en materia de *duration* para la renta fija local?

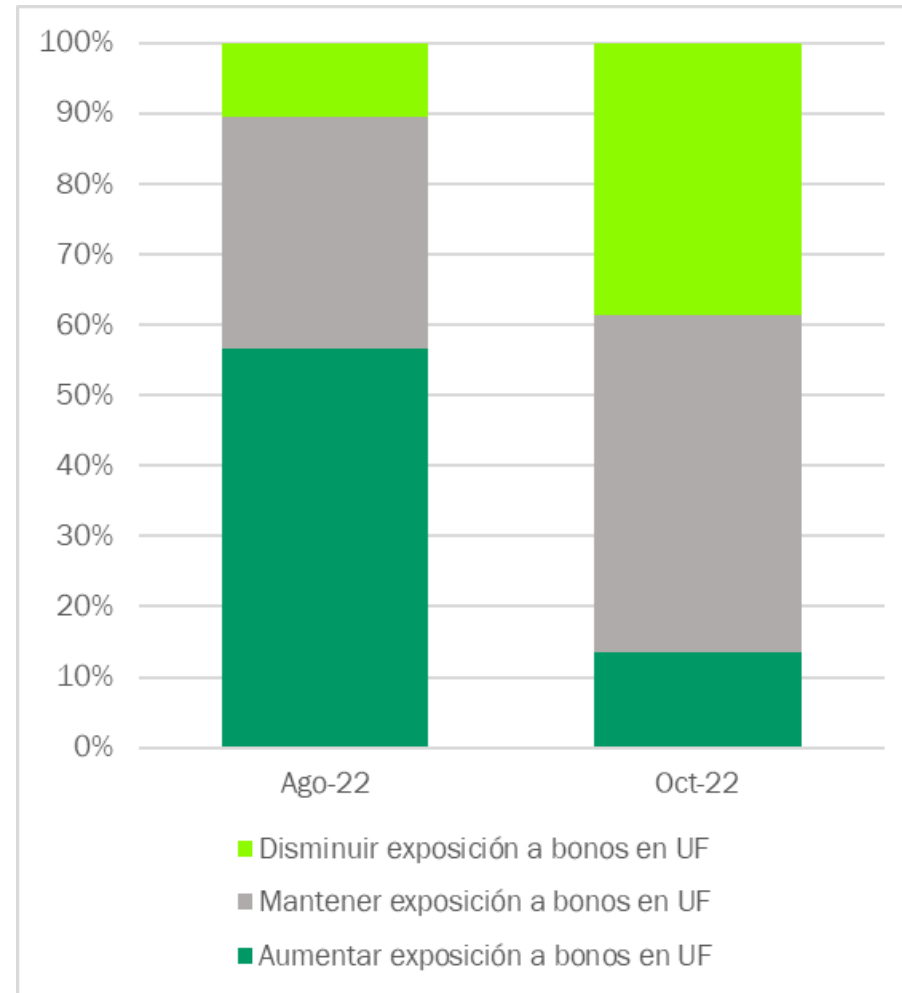


Comentario: el 40% está por aumentar el *duration* de su portafolio en los próximos 12 meses, lo que representa una caída de 10pp respecto a agosto. Hoy en día la mayoría está por mantener la duración.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

8. En materia de inflación, ¿cuál de las siguientes opciones representaría su estrategia para un portafolio de renta fija local en un horizonte a 12 meses?

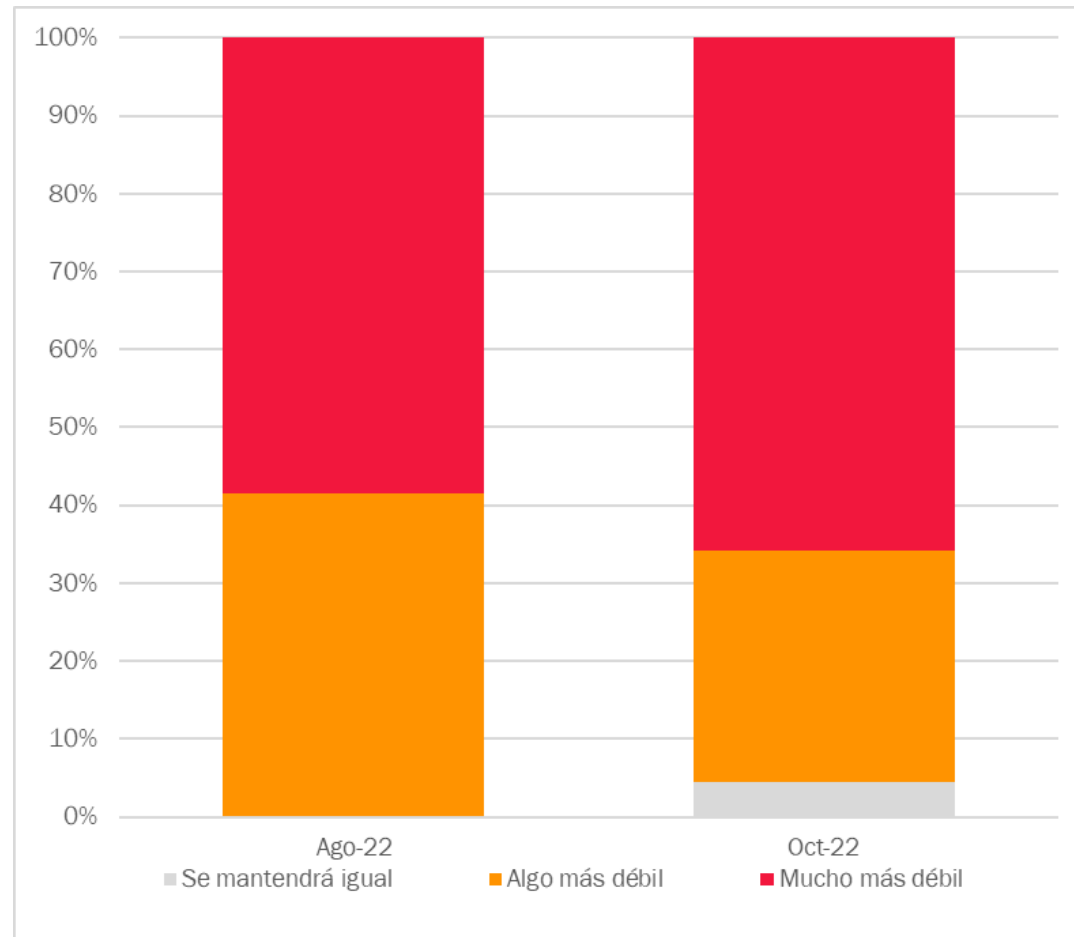


Comentario: Se observa una marcada reversión de las preferencias por aumentar la exposición en bonos en UF en favor de una reducción de dicha exposición.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

9. ¿Cómo piensas que estará la economía chilena en los próximos 12 meses respecto de su desempeño actual?"

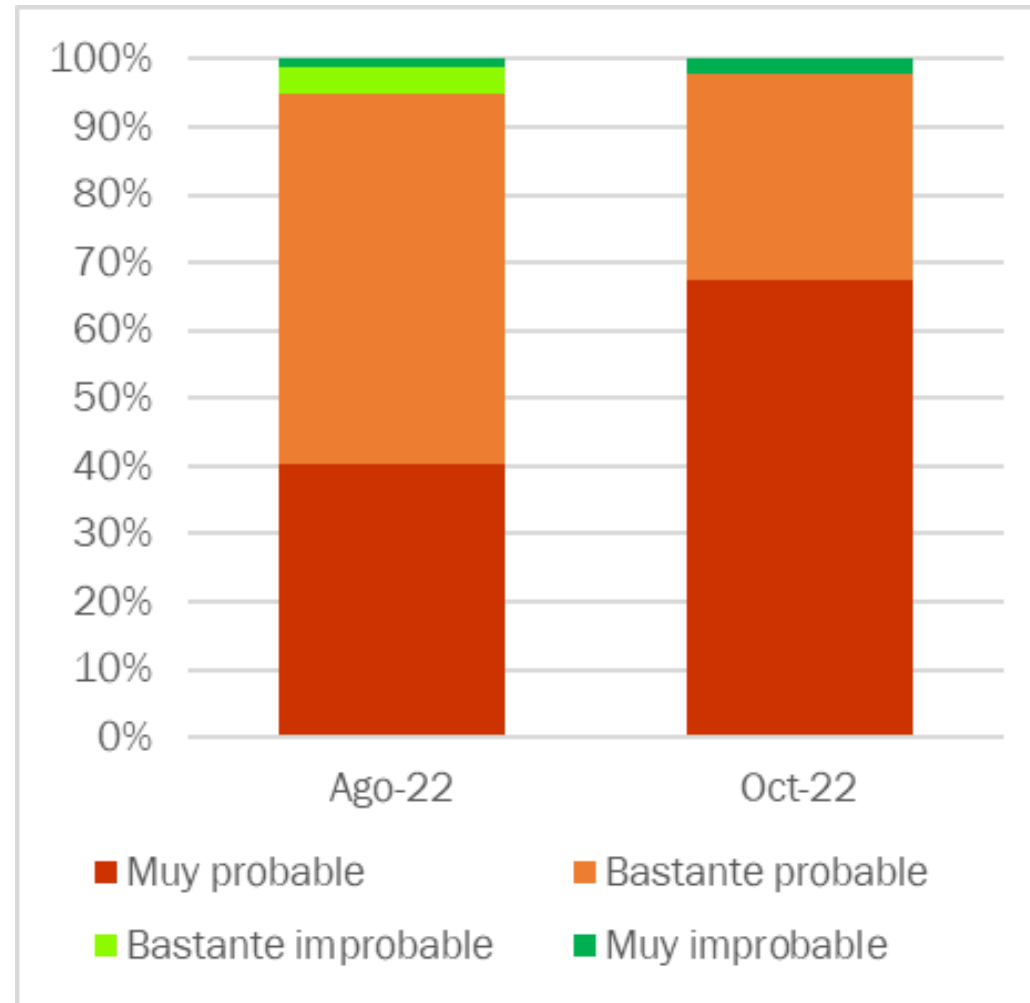


Comentario: Se observa un leve empeoramiento en las expectativas de la economía chilena a 12 meses.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

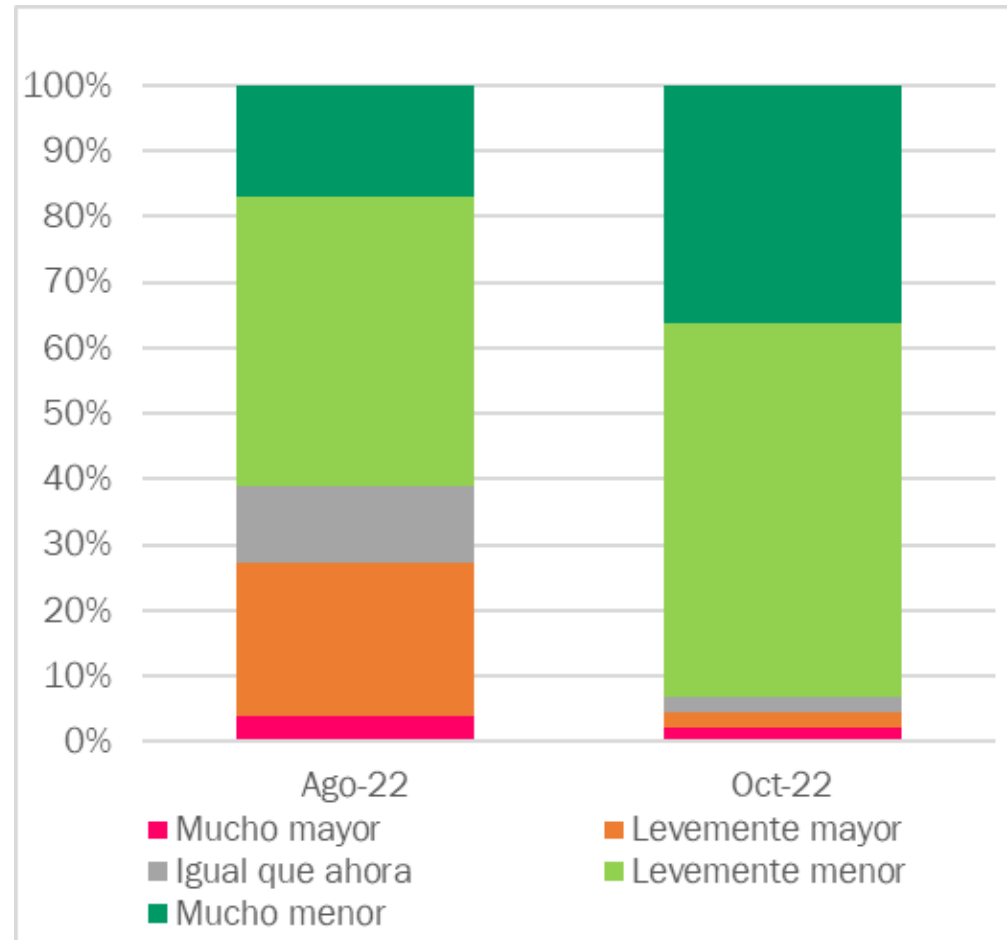
10. ¿Qué tan probable prevés el escenario en que la economía chilena experimente una recesión en los próximos 12 meses?



Comentario: Se acentúan las expectativas de recesión en los próximos 12 meses.

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

11. En comparación al último año, crees que en los próximos 12 meses la inflación en Chile será...

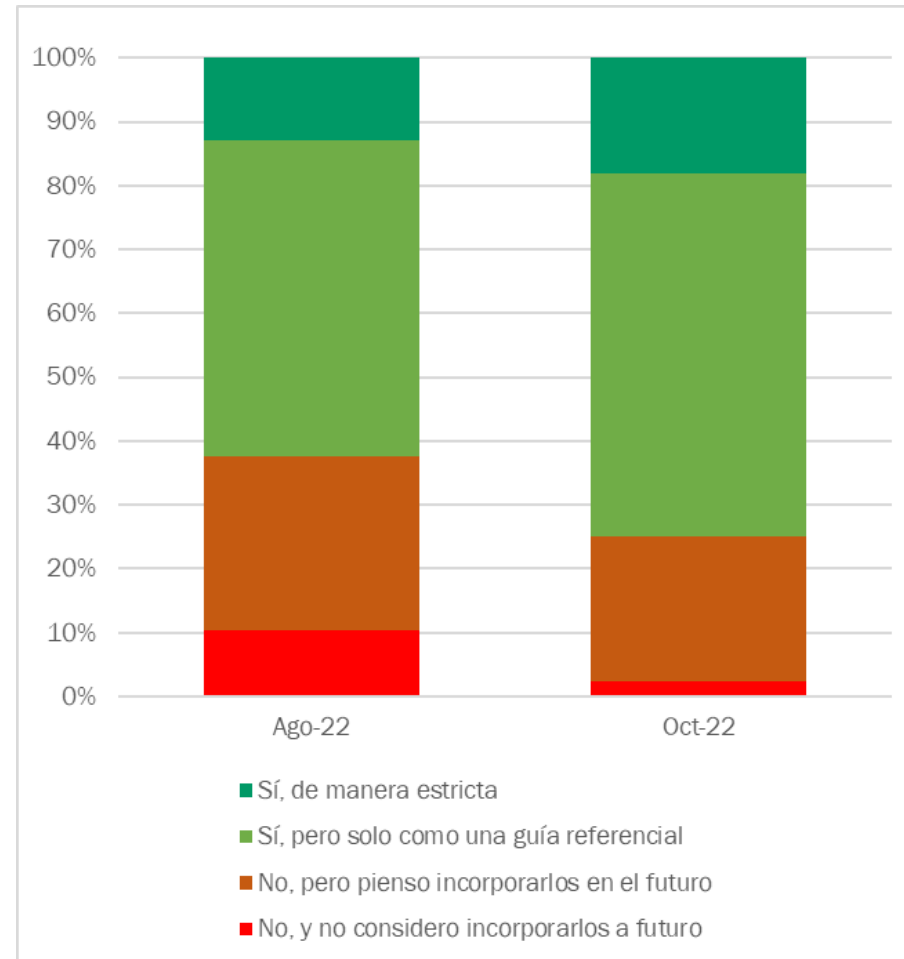


Comentario: Aumentan las expectativas de una menor inflación en los próximos 12 meses.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

12. ¿Considera factores ESG (Ambientales Sociales y de Gobierno Corporativo) en su proceso de inversión?

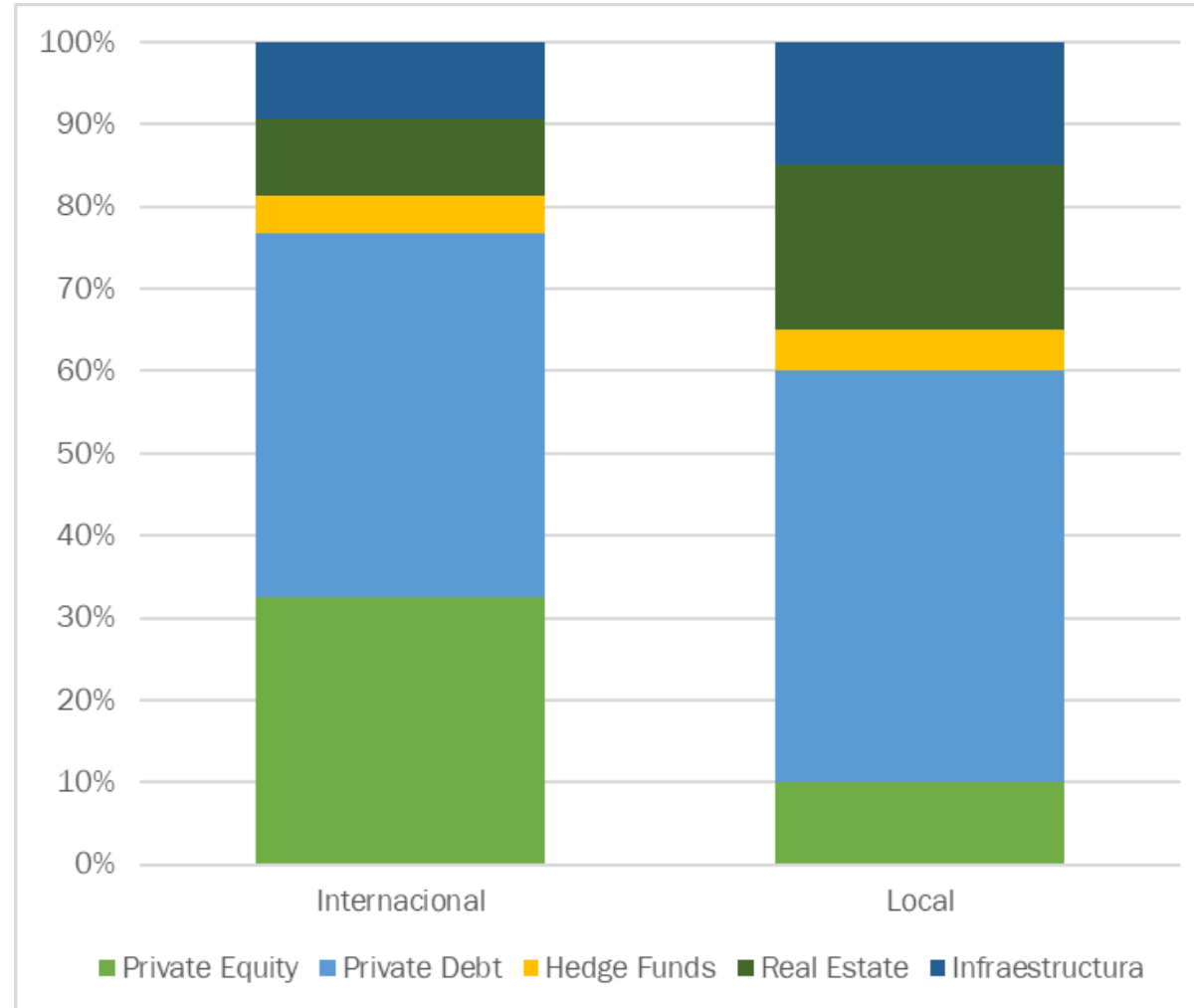


Comentario: Se observa un aumento en la adhesión a factores ESG en el proceso de inversión.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

13. ¿Cuál de las siguientes clases de activos alternativos crees que ofrecen actualmente las mejores oportunidades de inversión?

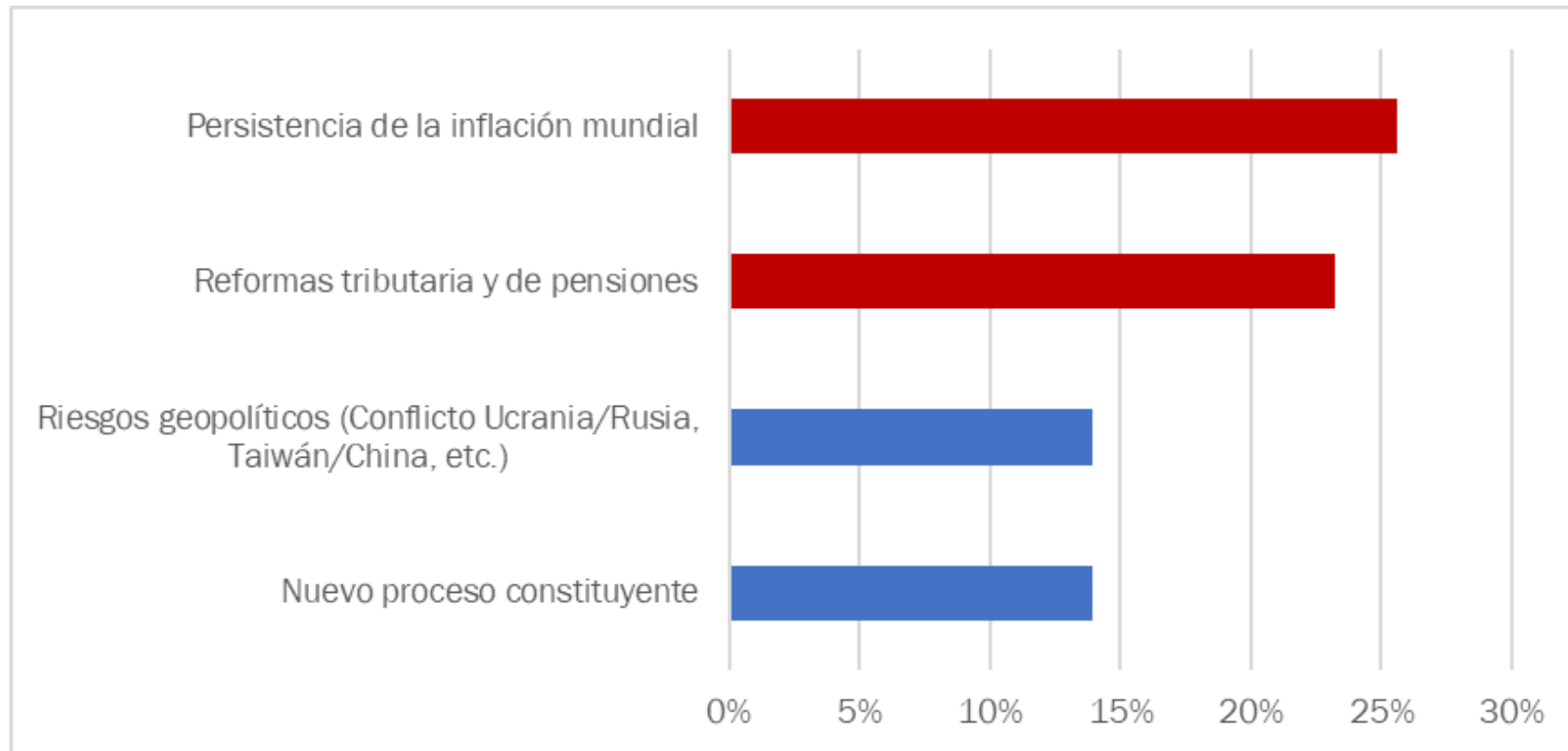


Comentario: Private Equity y Private Debt aparecen como las clases de activo más atractivas entre los Activos Alternativos Internacionales, mientras que los más atractivos a nivel local son Real Estate y Private Debt.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

14. ¿Cuál de las siguientes opciones serían los riesgos de cola (o *tail risk*) más importantes para los activos de inversión local?

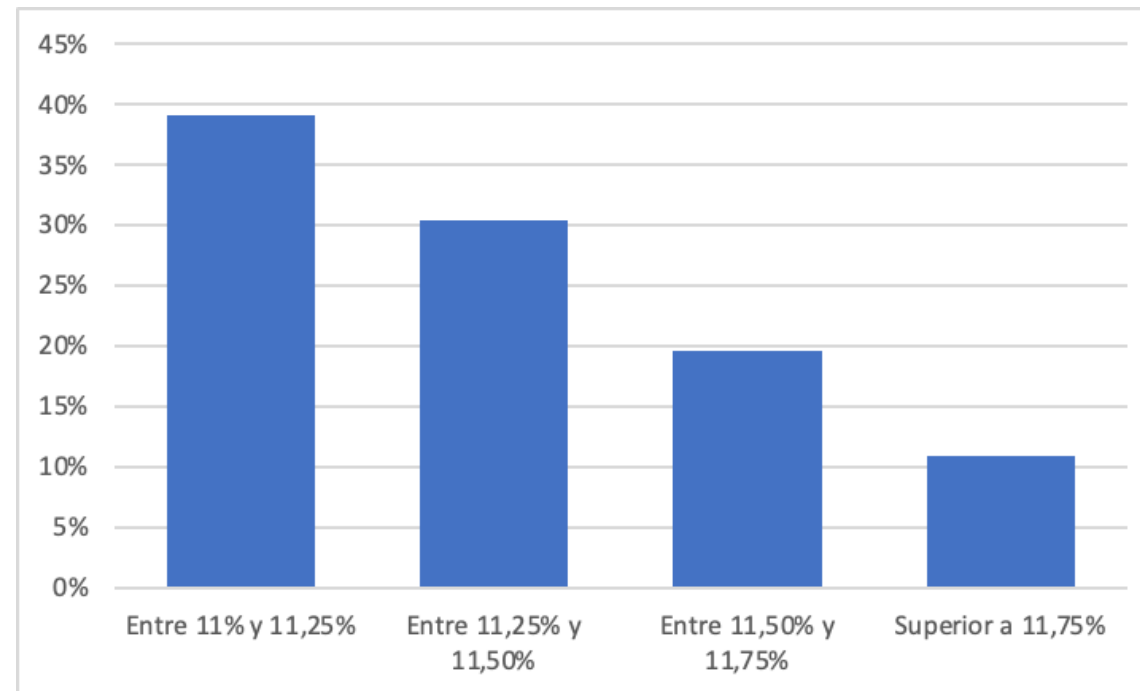


Comentario: La persistencia de la inflación mundial y las reformas tributaria y de pensiones aparecen como los principales riesgos de cola para los activos locales.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

15. En el ciclo actual de alzas de tasas, ¿qué nivel máximo esperas que alcance la tasa de política monetaria del Banco Central de Chile?



Comentario: más de un 60% de los encuestados estima que la TPM podría seguir su ciclo alcista, por sobre el 11.25% actual.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

CFA Society Chile – Universidad Adolfo Ibañez

Noviembre 2022

