

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

CFA Society Chile – Universidad Adolfo Ibáñez

Abril 2024



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 agentes del mercado chileno.
- Esta encuesta se realiza 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

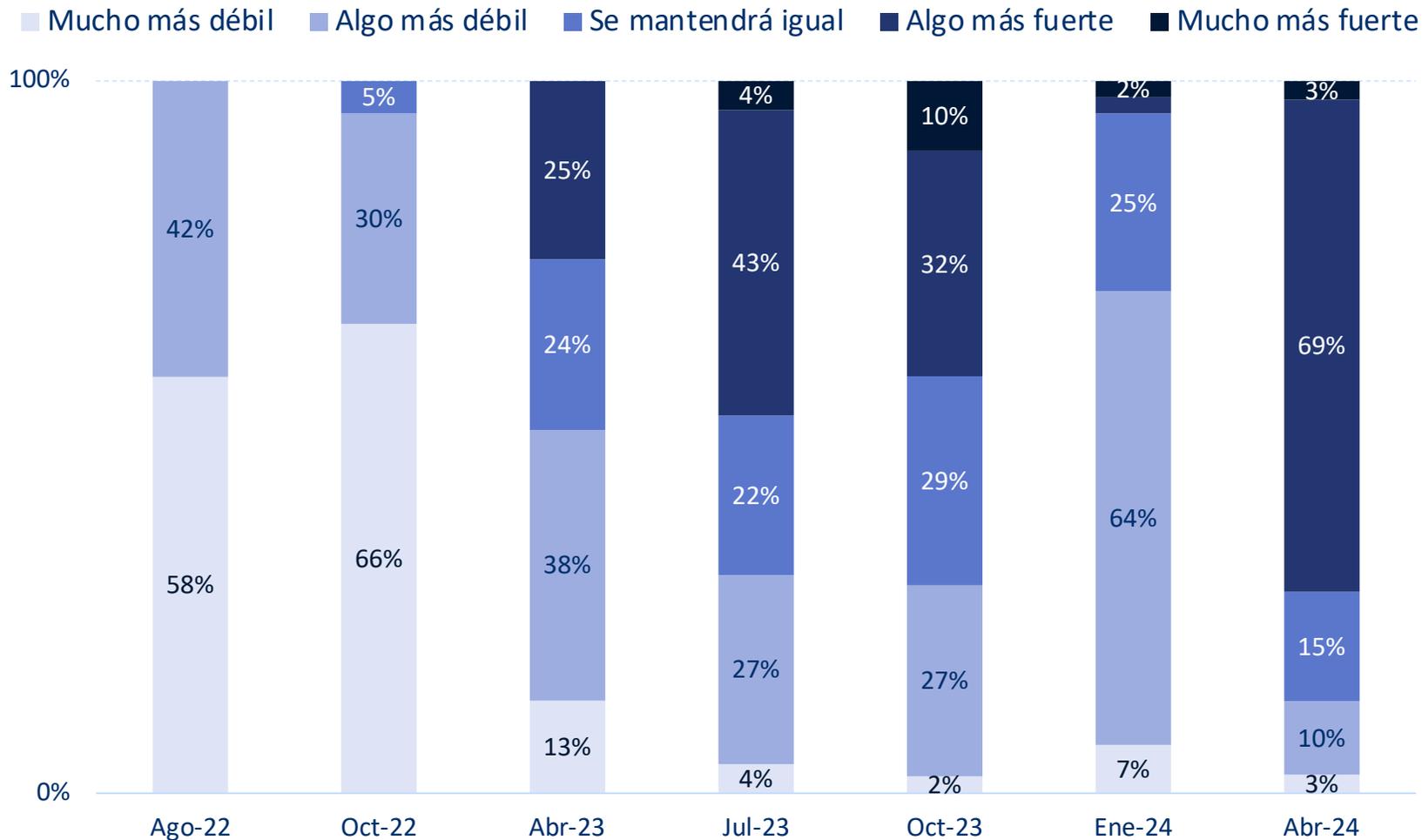
- Sujeto objetivo: tomadores de decisiones de inversionistas institucionales, administradores de activos y asesores de inversión, entre otros agentes locales.
- Metodología: realización de una encuesta consistente en un cuestionario de 21 preguntas sobre materias macroeconómicas y financieras.
- Fechas: el levantamiento de información se desarrolló entre el 09 y el 20 de abril de 2024.
- Muestra: Contestaron esta encuesta un total de 39 encuestados.



Expectativa General



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

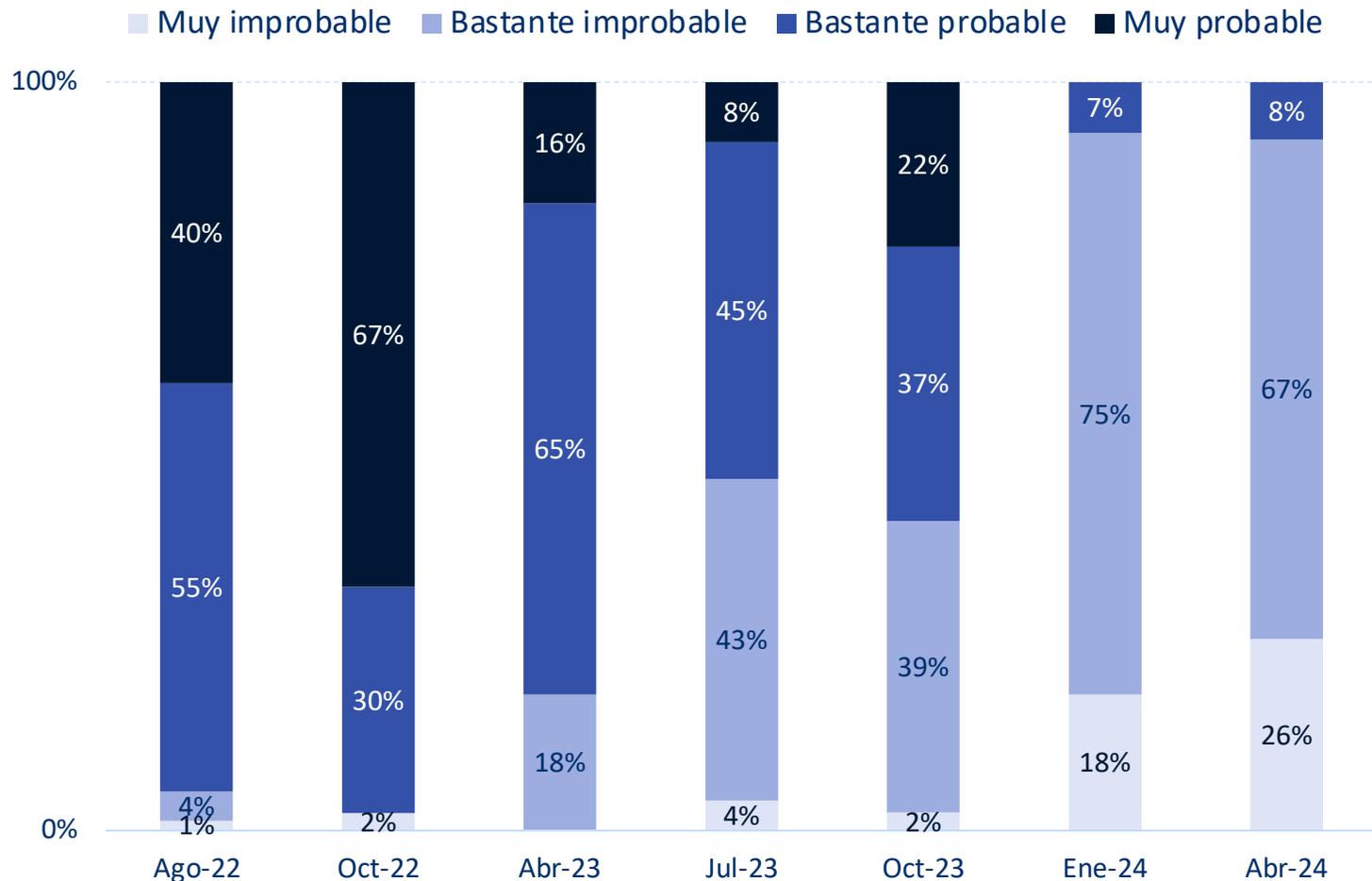


Se observa una mejora considerable en las expectativas económicas a 12 meses para la economía chilena.

El porcentaje de percepciones favorables alcanza el máximo histórico en la muestra (72%).



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



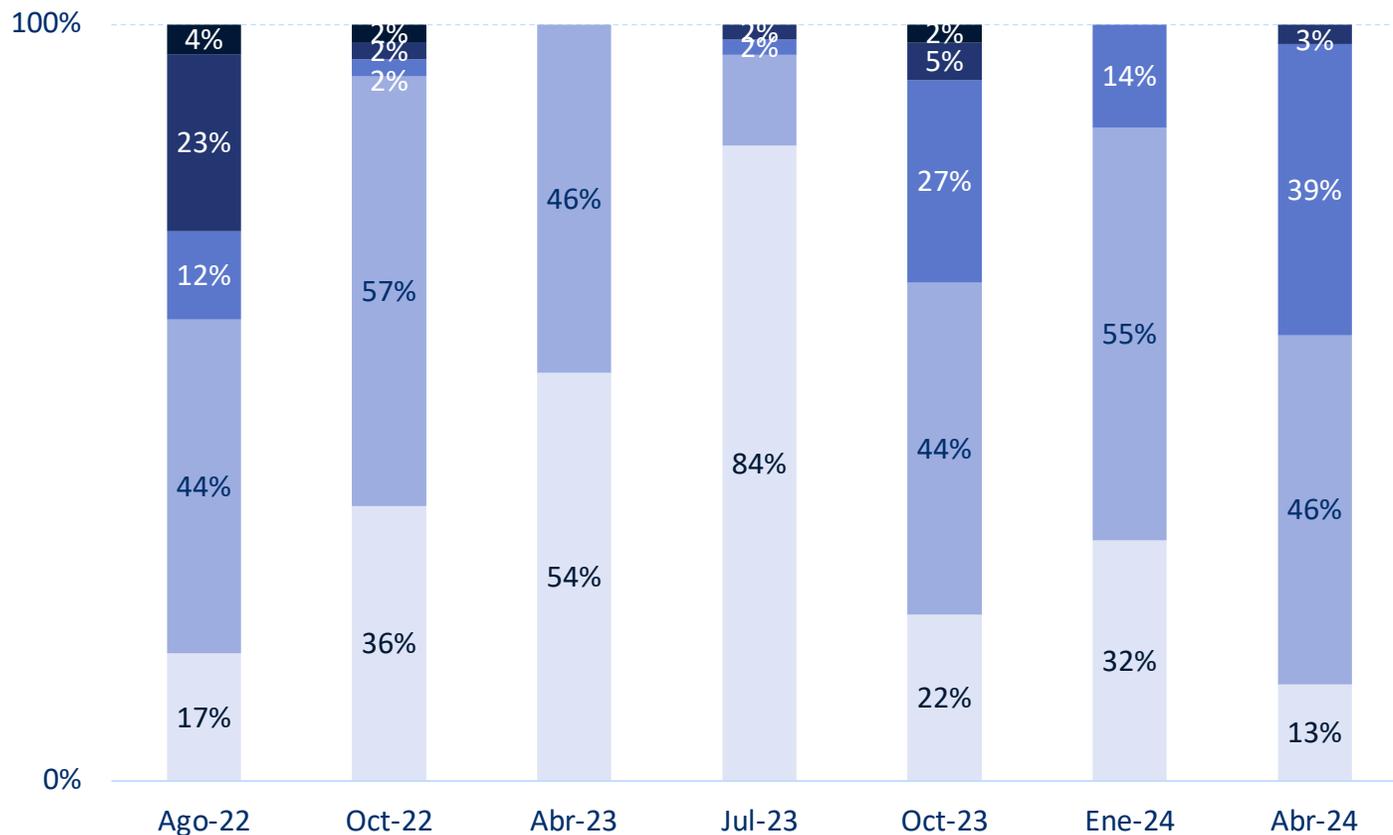
Se mantiene la percepción de que un escenario recesivo en los próximos 12 meses sería (muy o bastante) improbable.

Esta opción alcanza el 93% de los encuestados.



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

■ Mucho menor
 ■ Levemente menor
 ■ Igual que ahora
 ■ Levemente mayor
 ■ Mucho mayor



En el caso de la inflación, la expectativa de una (mucho o levemente) menor inflación en 12 meses acumula el 59% de las preferencias, mientras que el 39% estima que la inflación se mantendrá en los rangos vigentes.

Las expectativas de alzas de inflación son casi nulas.

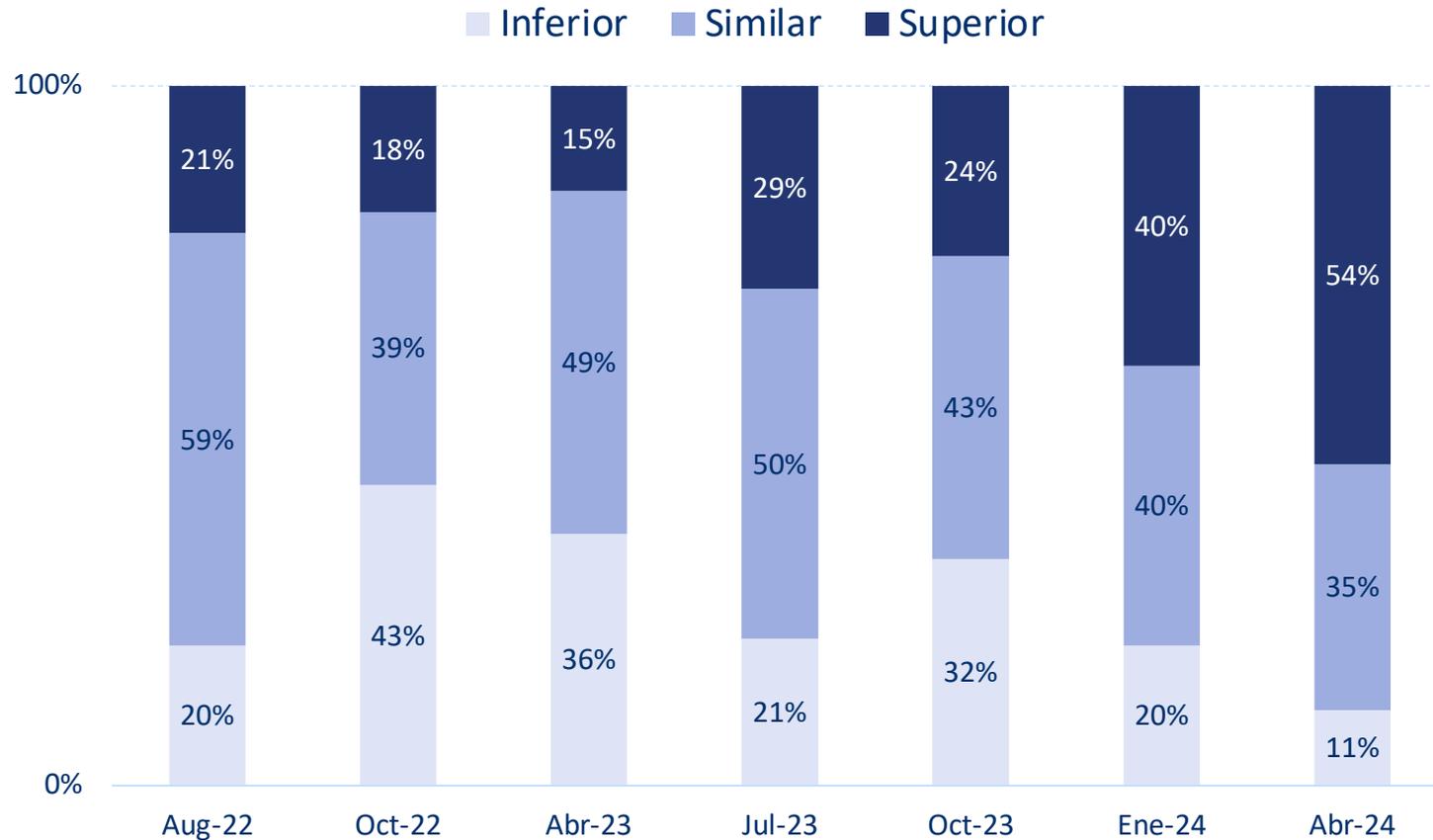


Portafolio de Inversión

Asignación de Activos



¿Qué nivel de riesgo crees que estás tomando en tu estrategia de inversión/portafolio, respecto de tu benchmark (cartera referencial)?



Se observa una consolidación en la tendencia al alza del “apetito por riesgo”, respecto a las carteras referenciales de los encuestados.

El porcentaje de encuestados que afirma estar tomando un riesgo superior al de su cartera referencial es cinco veces el número que afirma estar tomando un riesgo inferior al de su cartera referencial.

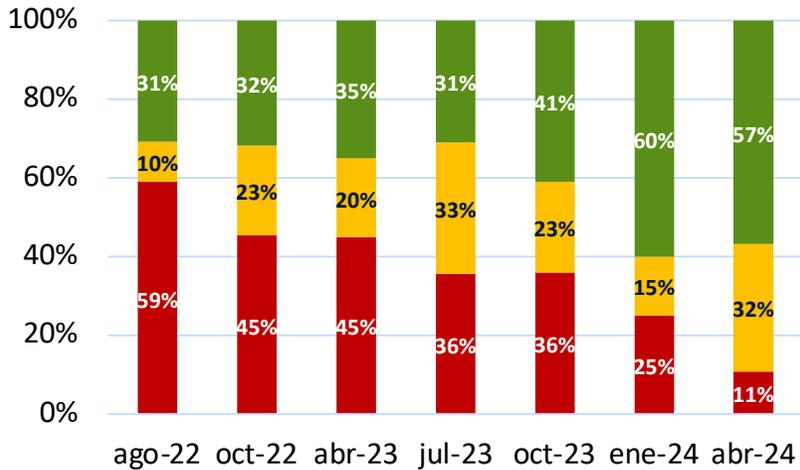


¿Cuál es su expectativa respecto del desempeño de las siguientes clases de activo para los próximos 12 meses?

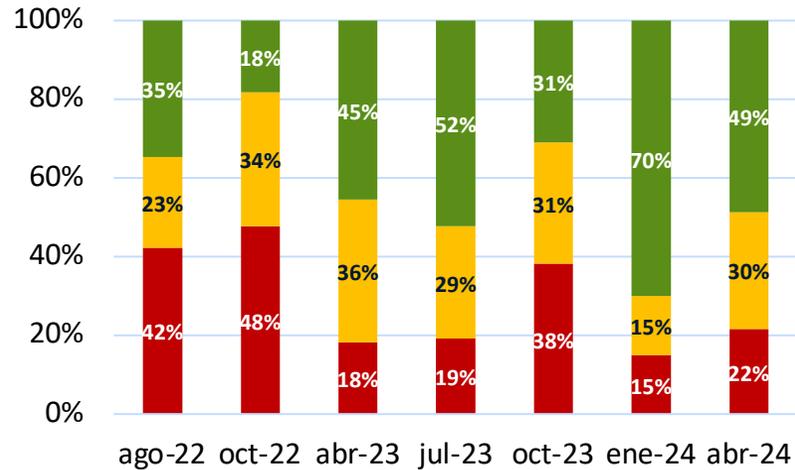
Se mantienen las perspectivas favorables para la Renta Variable en todos los segmentos, aunque con menos intensidad que la medición pasada. Destaca el segmento de RV Emergente, en donde las expectativas favorables se redujeron en 20pp.

Las principales variaciones respecto de la medición de Enero 2024 se observan en la RV Desarrollada y Emergente (Ex Chile), con un aumento de 15pp en opción “indiferente”.

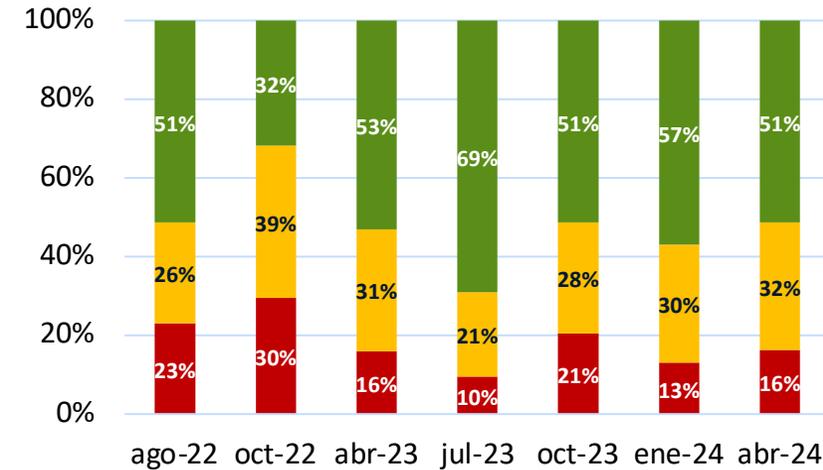
Renta Variable Desarrollada



Renta Variable Emergentes ex Chile



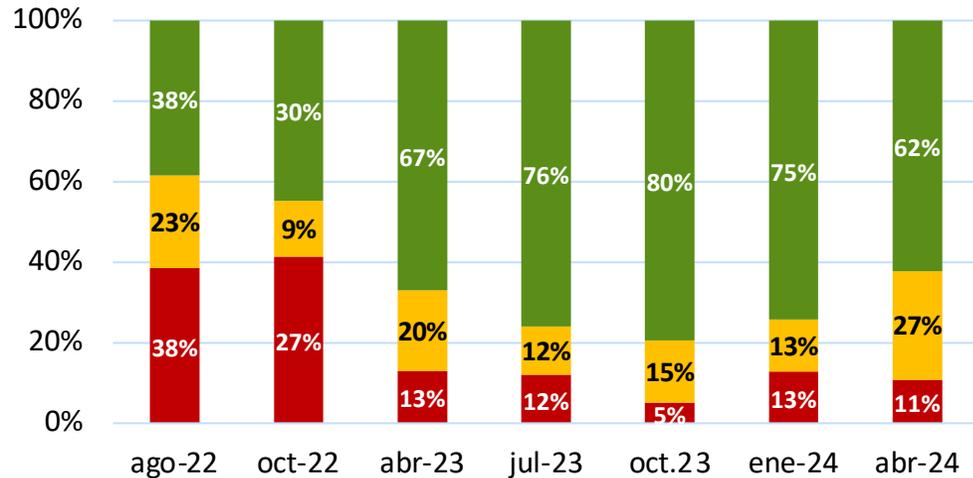
Renta Variable Chile



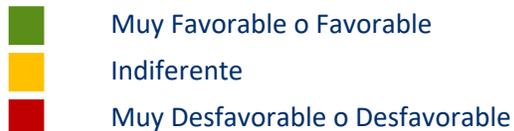
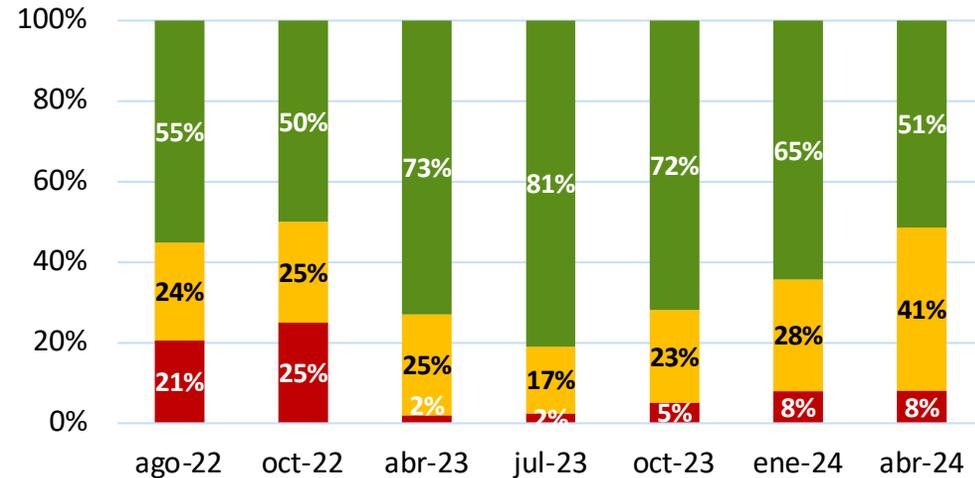
¿Cuál es su expectativa respecto del desempeño de las siguientes clases de activo para los próximos 12 meses?

Se mantiene la predominancia de las expectativas favorables o muy favorables para la RF Internacional y Local, aunque con una intensidad menor a la última medición. En comparación a la medición de Enero 2024, se observan caídas en las expectativas favorables de más de 10pp.

Renta Fija Internacional



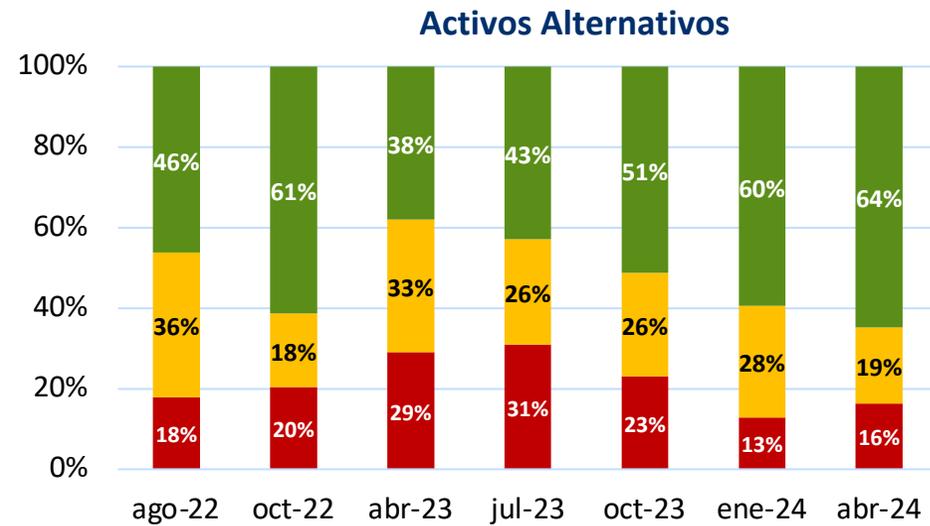
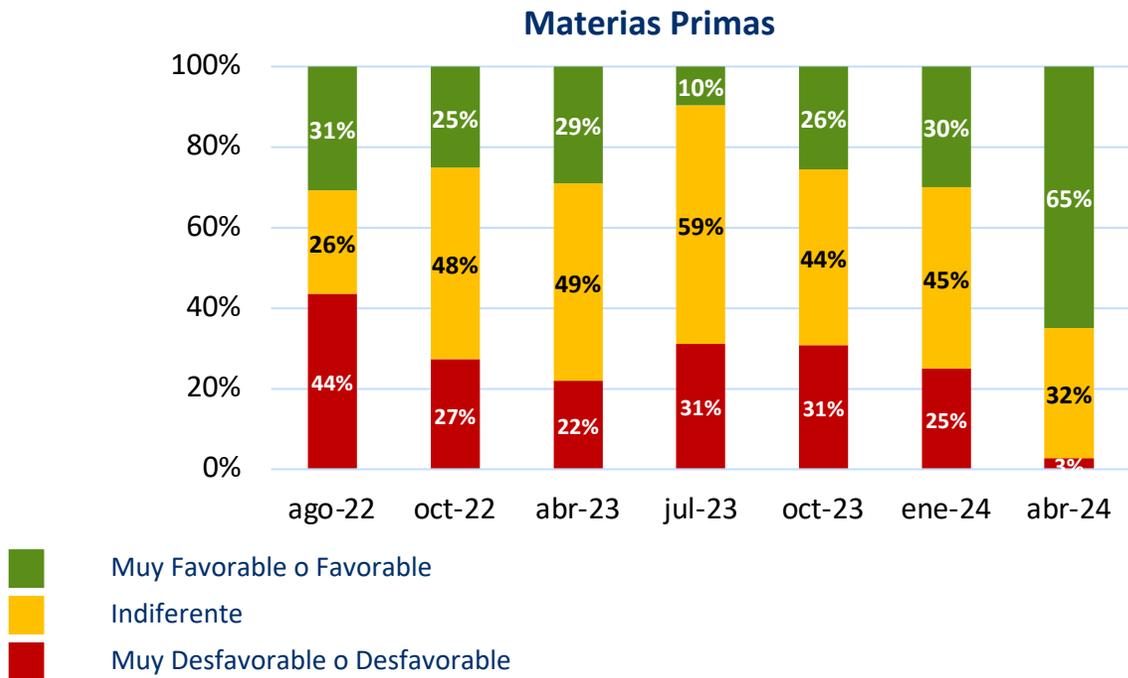
Renta Fija Local



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

Se observa un aumento sustancial en las expectativas favorables de las materias primas, alcanzando el 65% de las preferencias, magnitud similar, por primera vez, a la de los activos alternativos.

Por su parte, las expectativas favorables para los activos alternativos mejoran marginalmente respecto de la medición de Enero 2024.



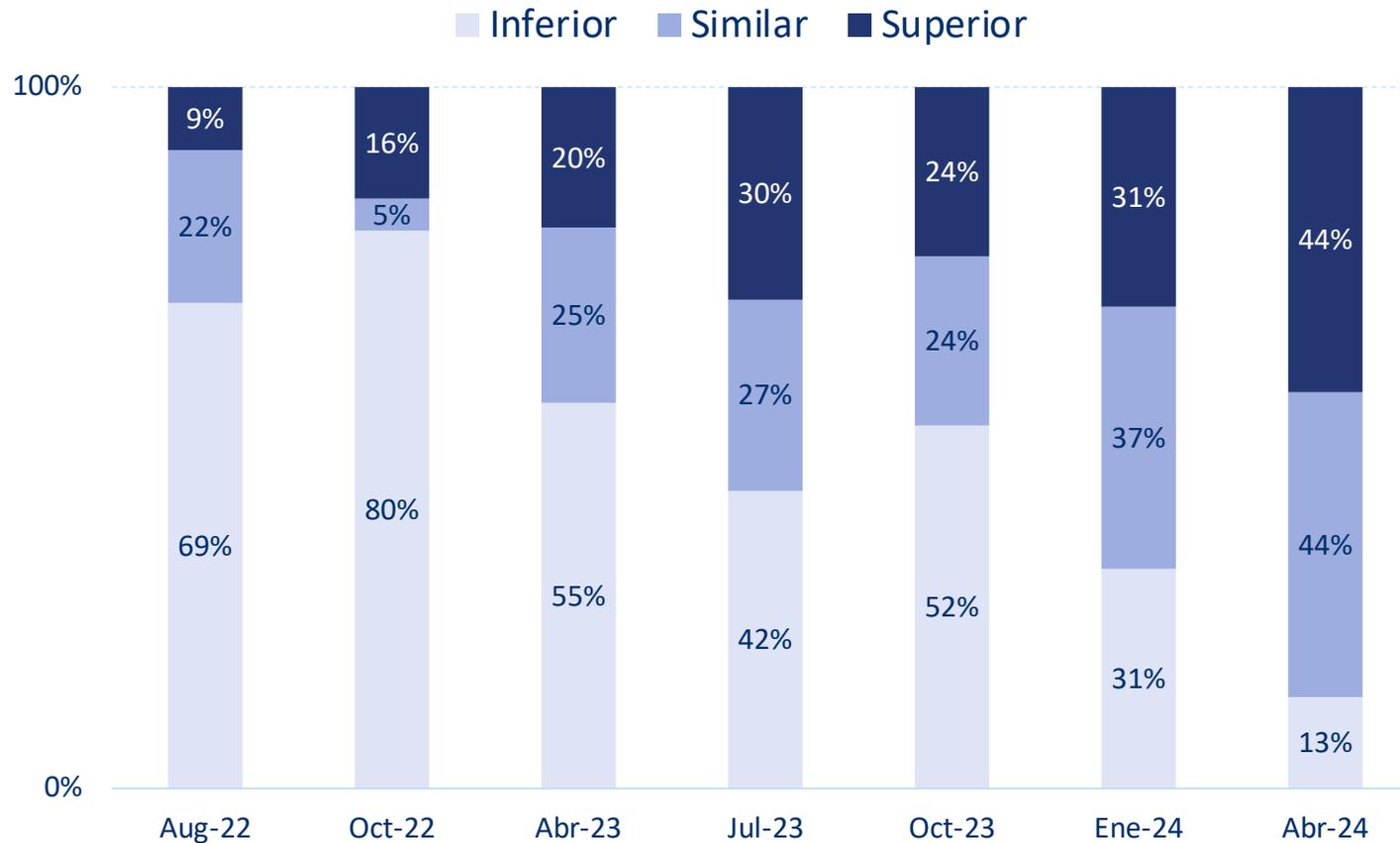
- Muy Favorable o Favorable
- Indiferente
- Muy Desfavorable o Desfavorable



Renta Variable Local



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

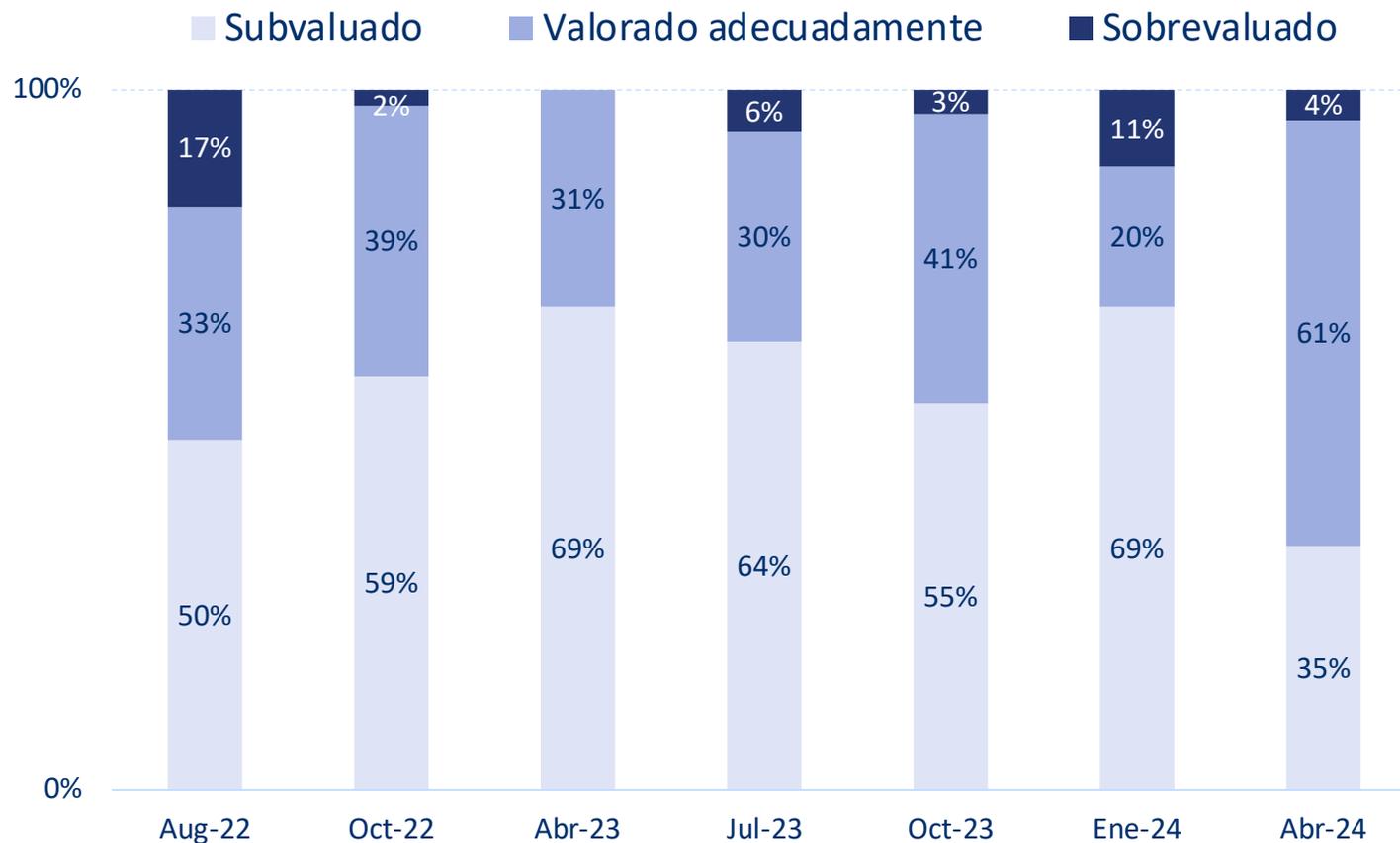


Se consolida la reducción en las expectativas de menores utilidades corporativas para los próximos 12 meses, la que alcanza su nivel más bajo (13%).

Esto da cuenta de un escenario positivo para las utilidades corporativas por primera vez en la historia de la encuesta.



Piensas que el mercado accionario chileno IPSA está actualmente...



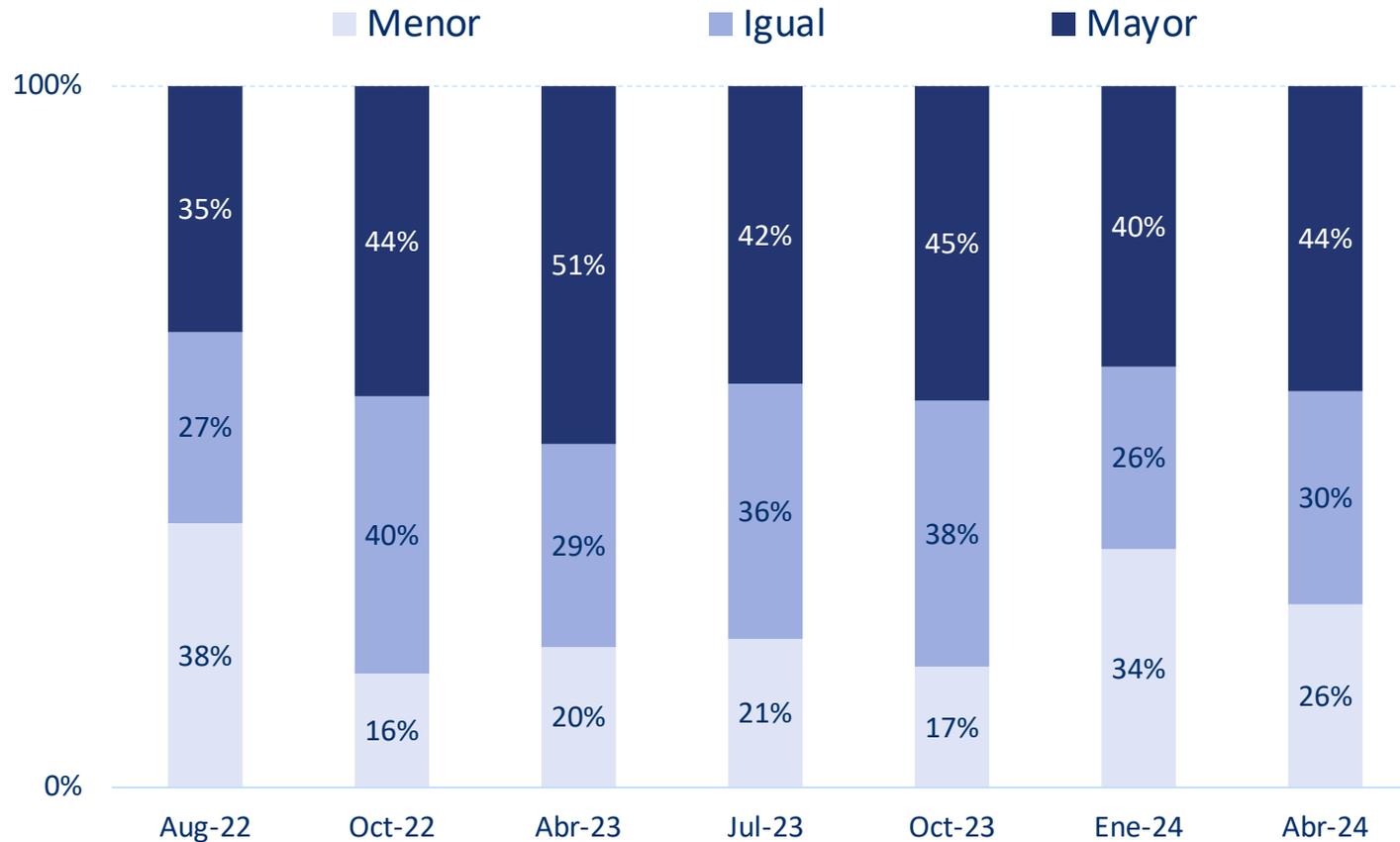
Se observa un fuerte cambio en la percepción del mercado accionario local.

Por primera vez la visión predominante es que las acciones IPSA están adecuadamente valoradas.



Renta Variable Local

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



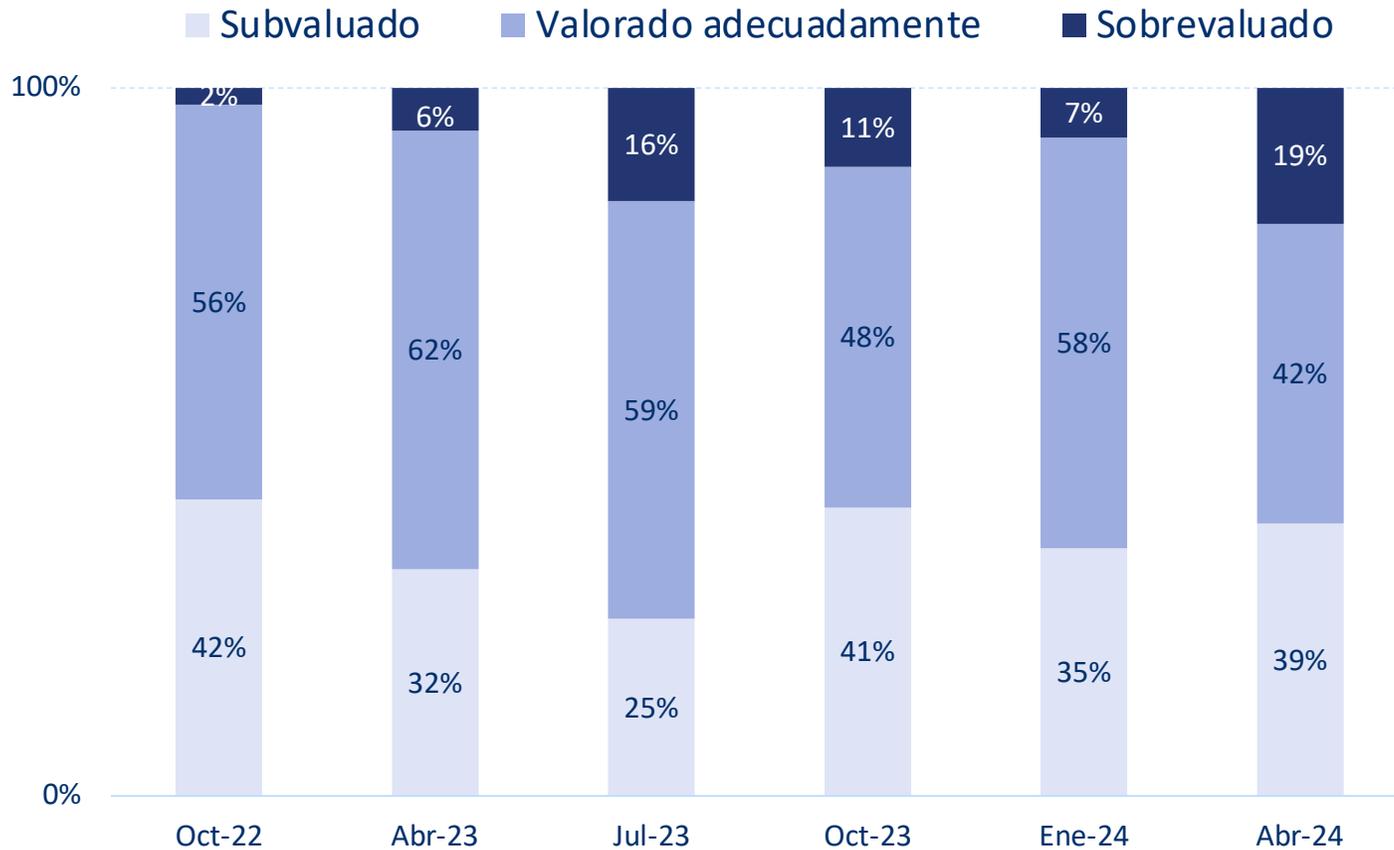
Pese al alza ocurrida en los últimos 3 meses, se mantiene la dispersión en las expectativas para el desempeño de la bolsa local en los próximos 12 meses.



Renta Fija Local



Piensas que el mercado local de bonos corporativos chileno está actualmente...



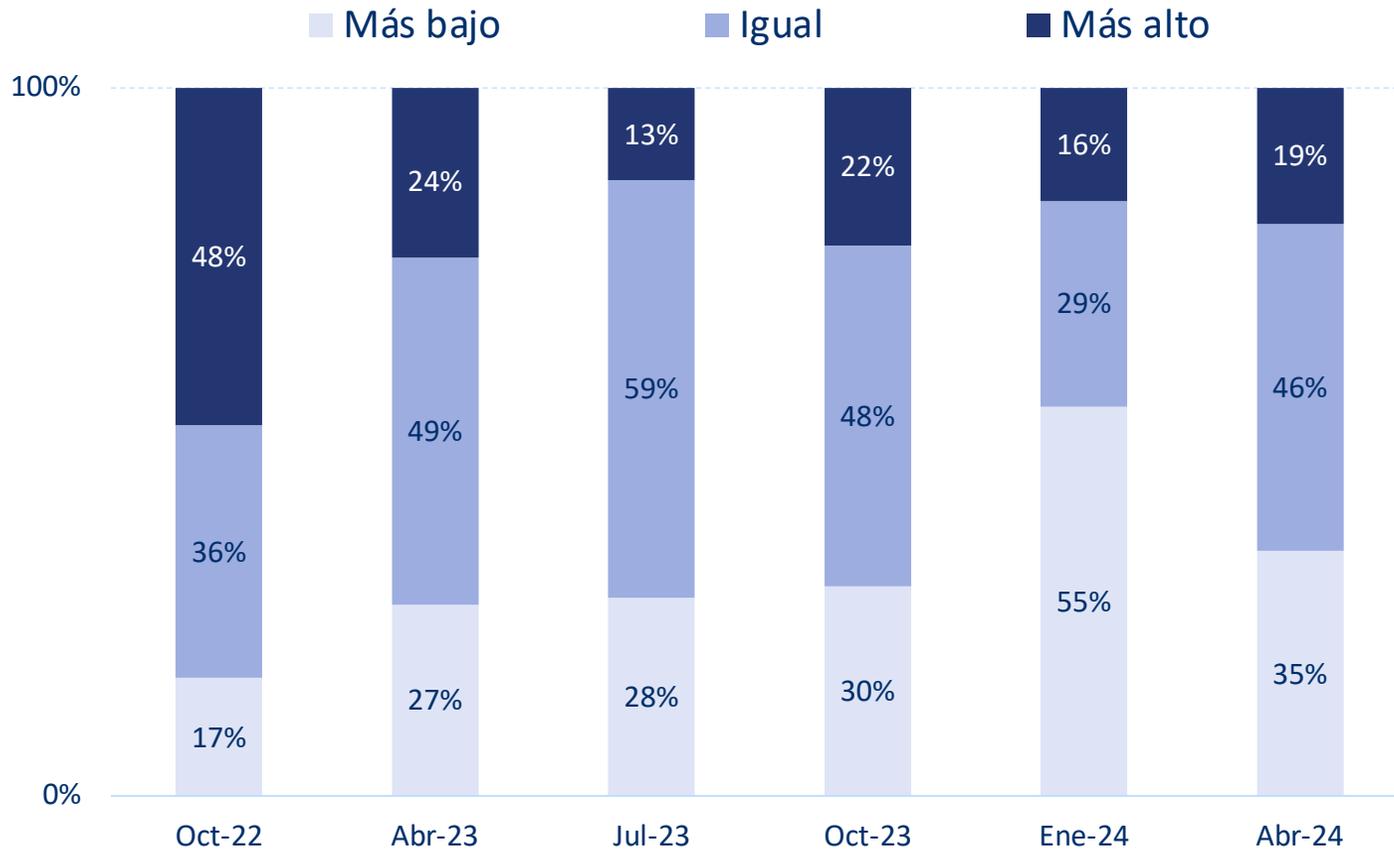
Se observa una convergencia hacia expectativas distribuidas más homogéneamente, en relación con el valor de la RF Corporativa.

Se reduce en 16pp la percepción de que el mercado de bonos corporativo local está adecuadamente valorado, y crece en 12pp la percepción de sobrevaloración.



Renta Fija Local

Respecto de los últimos 3 años, estimas que los spreads locales de los bonos corporativos locales en los próximos 12 meses serán...

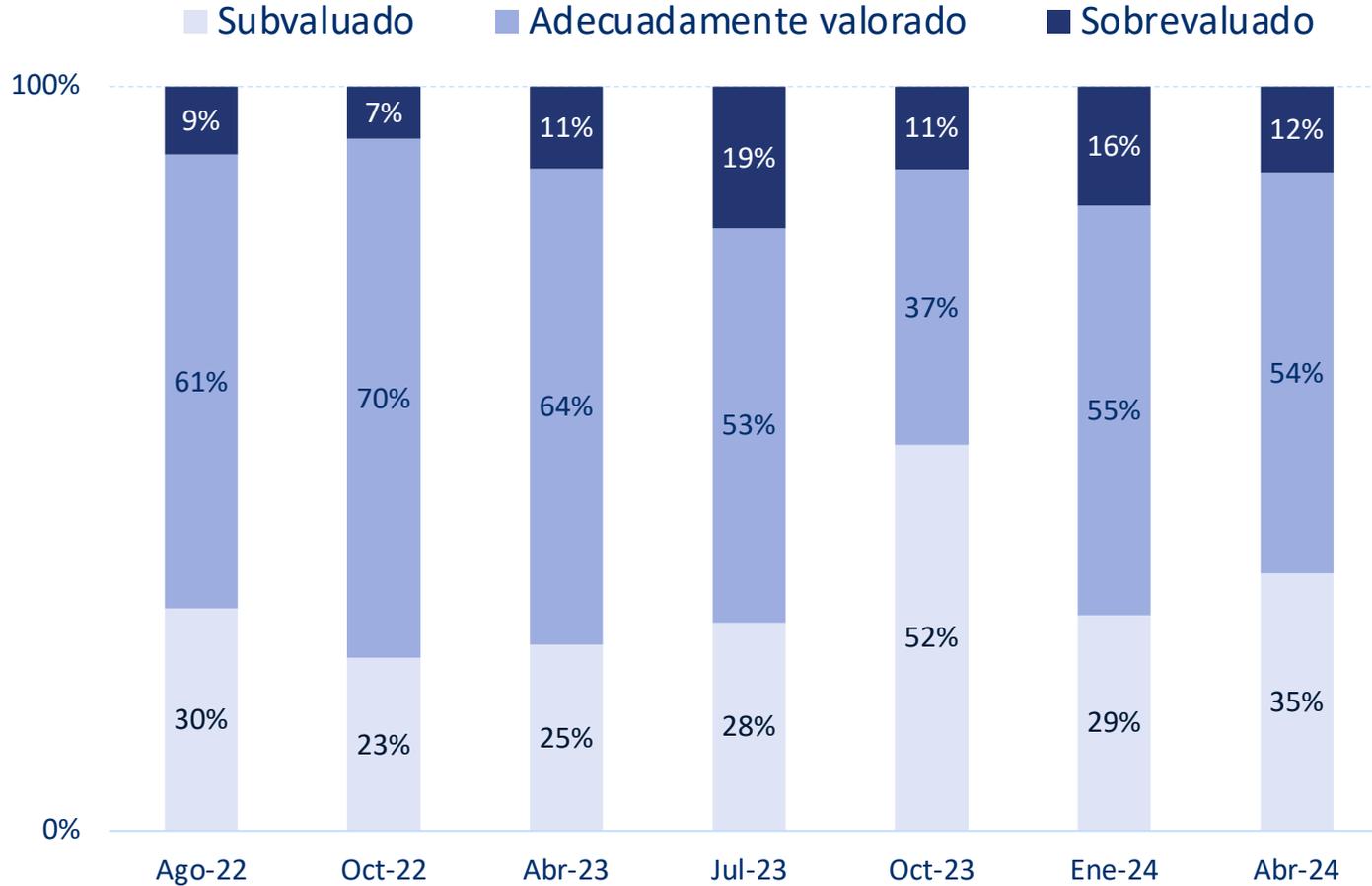


Se observa una reversión al escenario vigente hacia fines de 2023, con expectativas concentradas en la estabilidad de los *spreads* corporativos.



Renta Fija Local

Piensas que el mercado de bonos de gobierno chileno está actualmente...



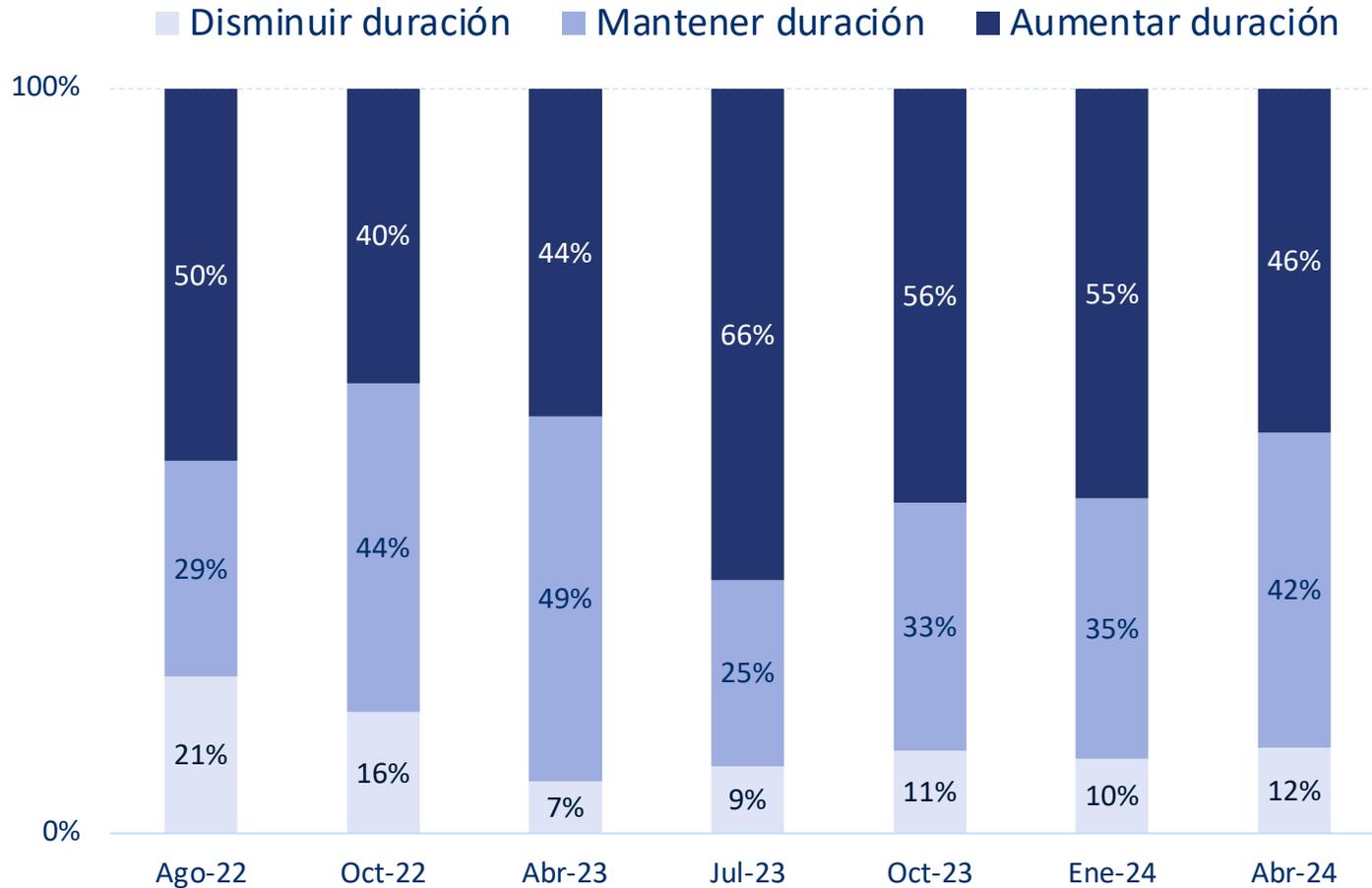
La medición de Abril 2024 es muy similar a la de Enero, manteniendo como principal visión de mercado una valoración correcta de la RF de Gobierno.

Con todo, destaca que solo un 12% de los encuestados cree que el mercado está sobrevaluado.



Renta Fija Local

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?



Las opciones de mantener o aumentar duración concentran el 88% de las preferencias, casi equitativamente.

La estrategia de aumentar duración cae 9pp respecto de la medición de Enero, mientras que la de mantener duración aumenta 7pp.

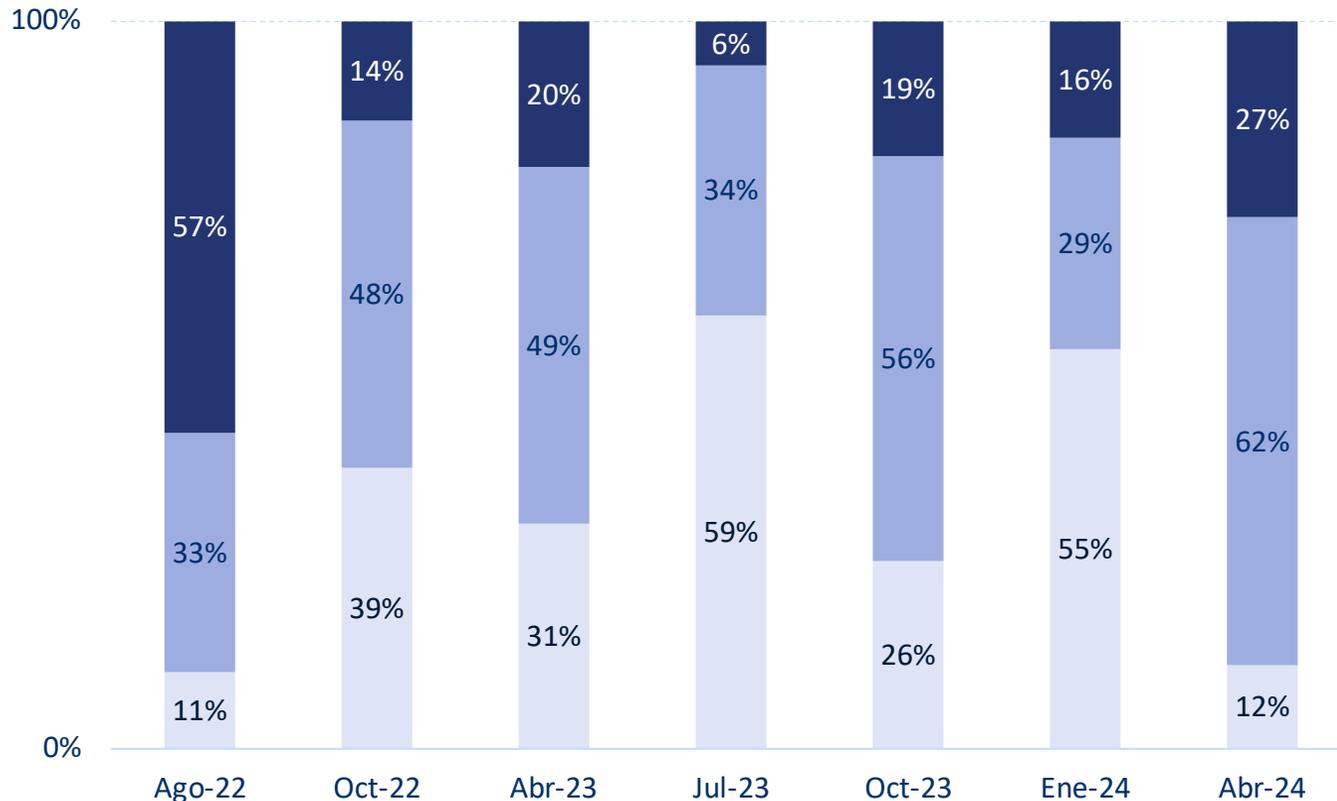


Renta Fija Local

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?

■ Aumentar exposición a bonos en UF ■ Mantener exposición a bonos en UF

■ Disminuir exposición a bonos en UF



Se observa un retorno a la tendencia observada hasta la medición de Octubre 2023, con la estrategia “Mantener exposición a bonos en UF” como la estrategia mayoritaria para la RF local, alcanzando el 62% de las preferencias.

Por su parte, entre las dos estrategias disidentes, la estrategia “Aumentar exposición en UF” dobla a la opción “Disminuir la exposición a bonos en UF”.

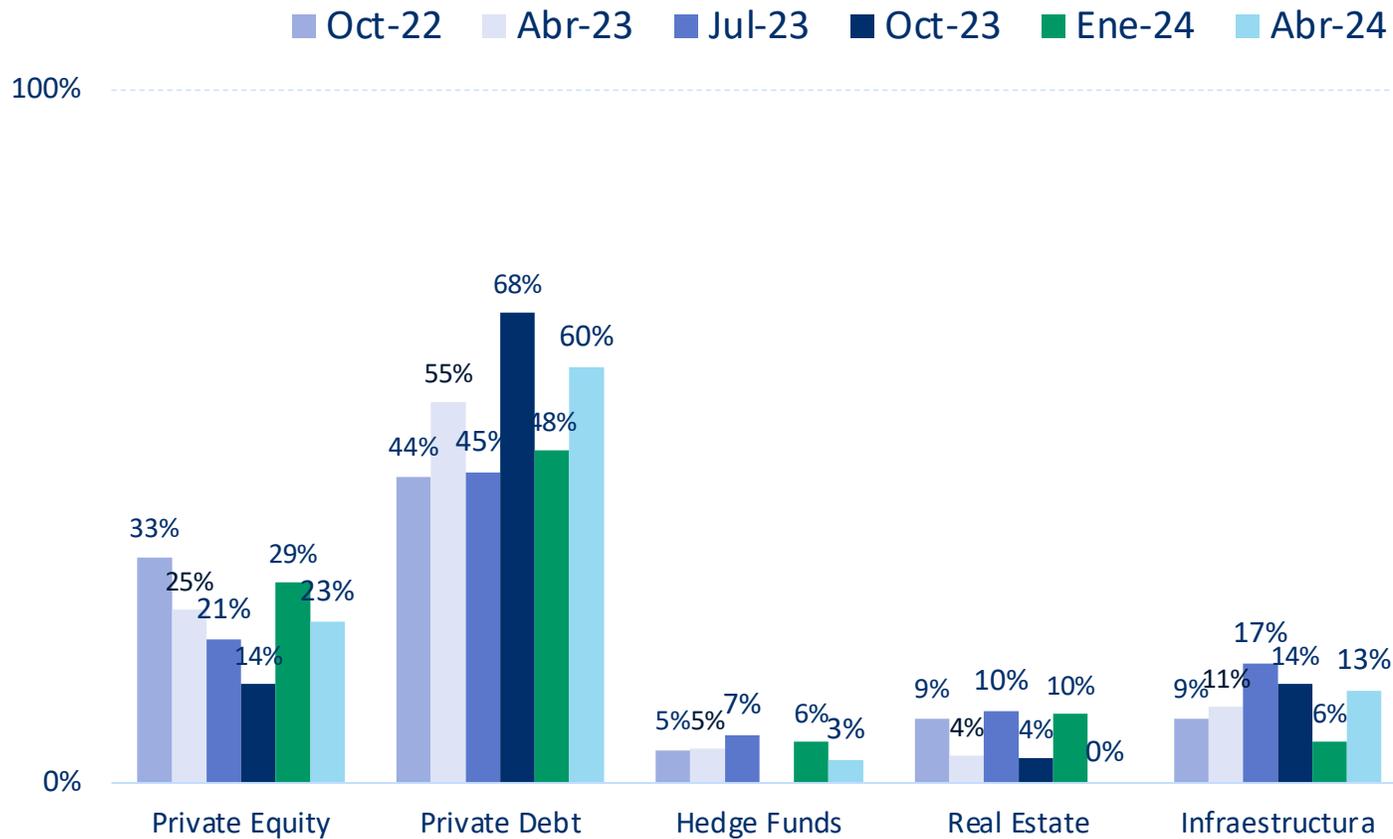


Activos Alternativos



Activos Alternativos

¿Cuál de las siguientes clases de activos alternativos de mercados internacionales crees que ofrece actualmente las mejores oportunidades de inversión?



Se observa un intercambio en las preferencias de las dos clases de activos alternativos internacionales más atractivos: *Private Equity* y *Private Debt*.

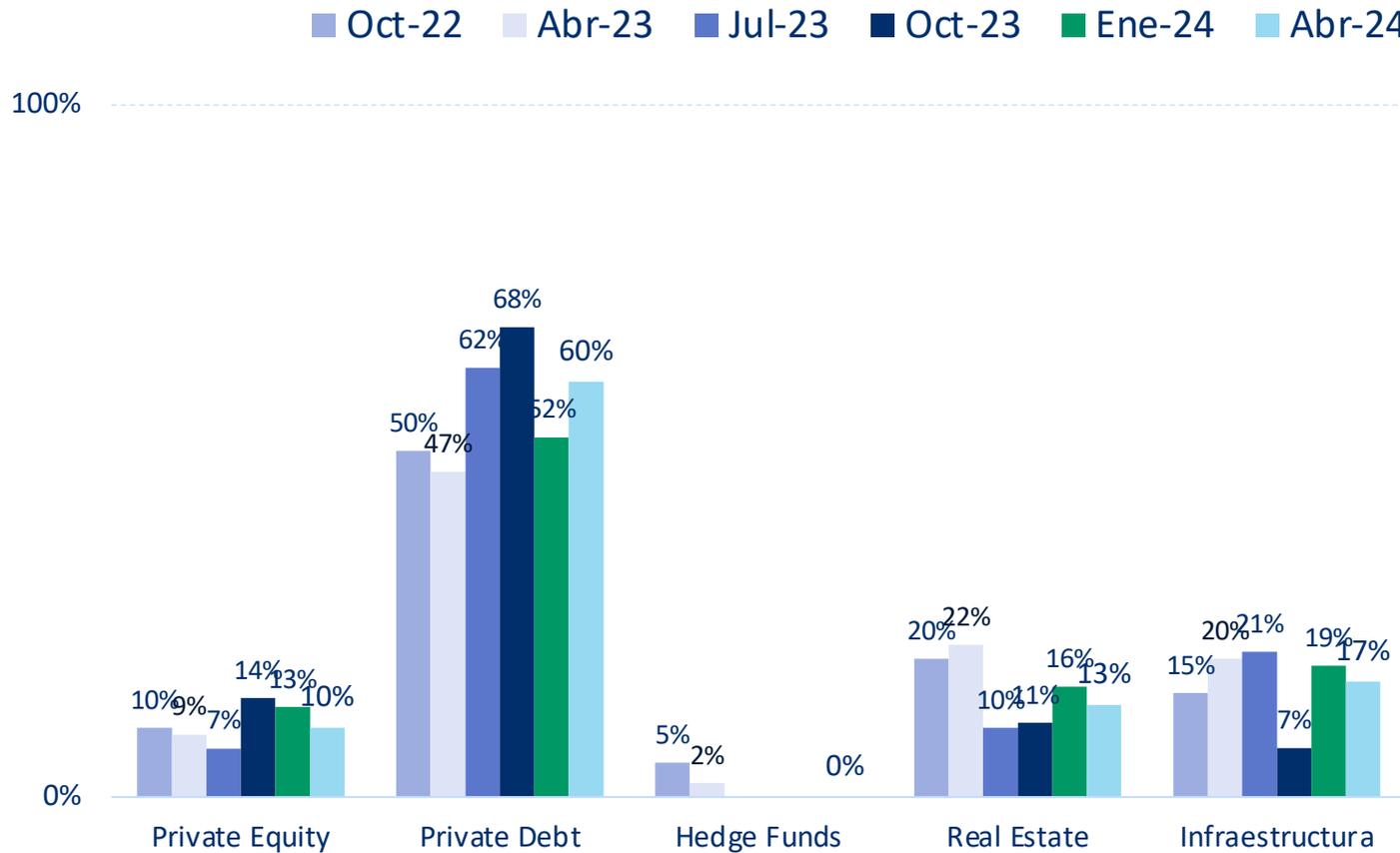
Mientras que *Private Equity* disminuye 6pp hasta alcanzar el 23% de las preferencias, *Private Debt* sube 12pp hasta el 60% de las elecciones, siendo ésta la clase de activo con mayores selecciones.

Las restantes clases de activo registran variaciones más marginales, alcanzando la más alta un 13% de preferencias.



Activos Alternativos

¿Cuál de las siguientes clases de activos alternativos de mercados nacionales crees que ofrece actualmente las mejores oportunidades de inversión?



Dentro de los alternativos locales, la deuda privada sube 8pp, manteniendo su liderazgo con el 60% de las preferencias.

Todas las otras categorías muestran caídas en el margen.

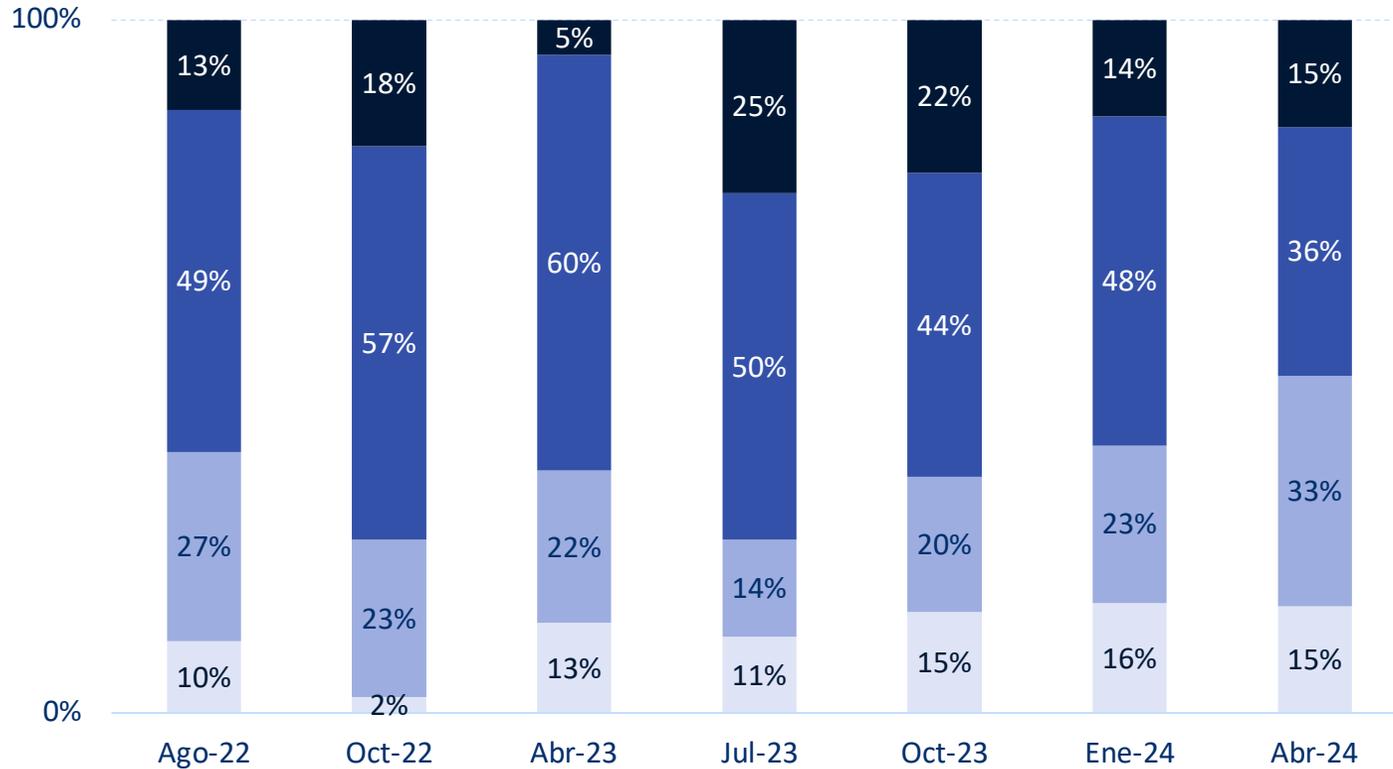


Actualidad



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

- Sí, de manera estricta
- Sí, pero solo como una guía referencial
- No, pero pienso incorporarlos en el futuro
- No, y no considero incorporarlos a futuro



Se consolida el deterioro en la adopción (rígida o flexible) de criterios ESG en los procesos de inversión.

Mientras que el grupo que piensa incorporarlos a futuro crece en 10pp.



Actualidad

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



En esta medición el principal “riesgo de cola” vuelven a ser los relacionados con los “Riesgos Geopolíticos”.

Mientras que la “Inestabilidad política de Chile” sube del 4to al 2do puesto. Empatando en preferencias con la “Persistencia de la inflación mundial”.



Actualidad

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



Los “Riesgos Geopolíticos” y la “Persistencia de las Inflación Mundial” acumulan el grueso de las dos primeras menciones del total de riesgos de cola.

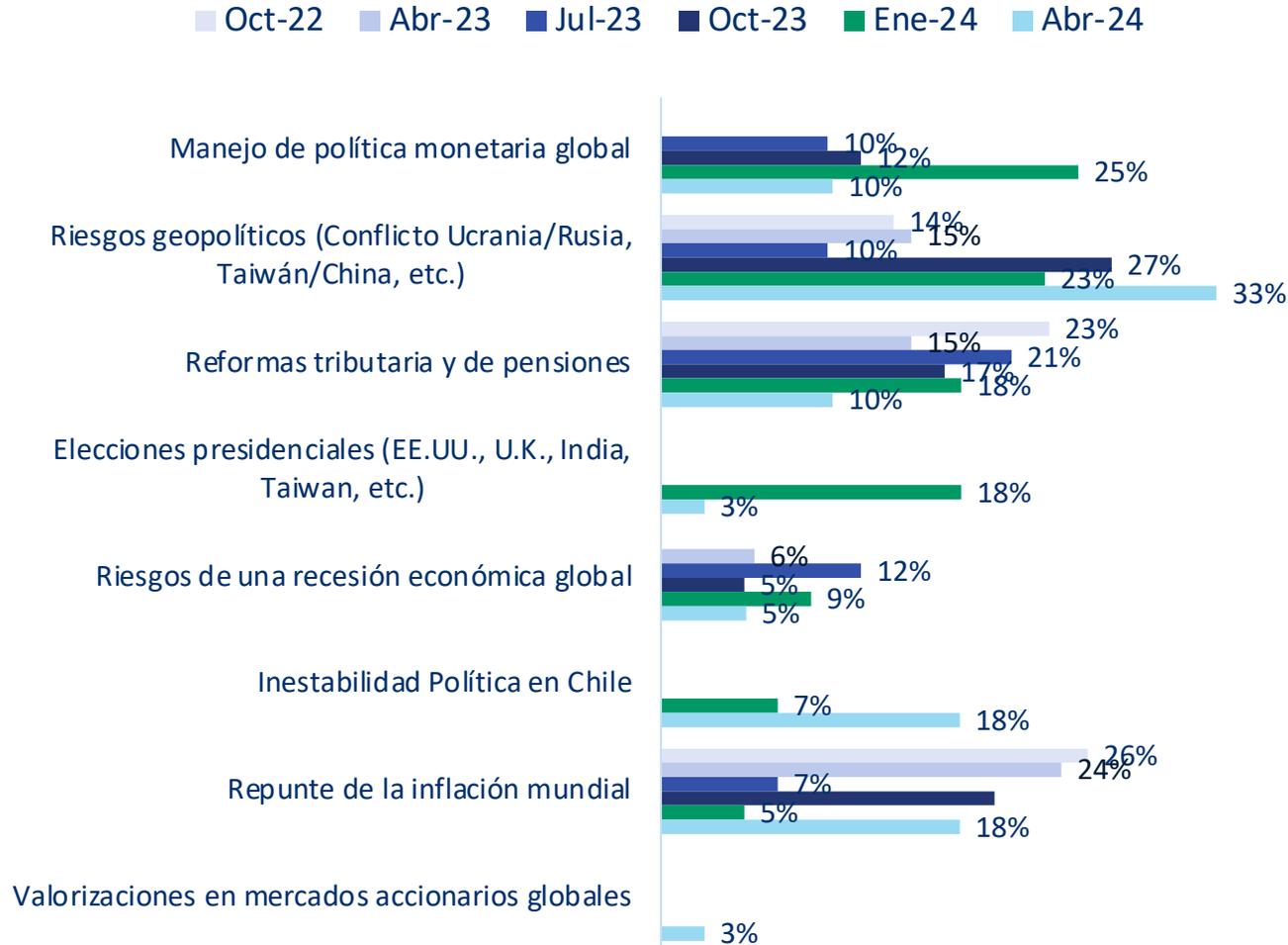
Solo al considerar los riesgos de cola en tercer orden de importancia, aparecen situaciones relacionadas con factores locales, como la “Inestabilidad Política” y la “Reforma de Pensiones”.

*(orden en base a elección más importante)



Actualidad

Evolución comparada de riesgos de cola (o tail risk) más importantes para los activos de inversión local

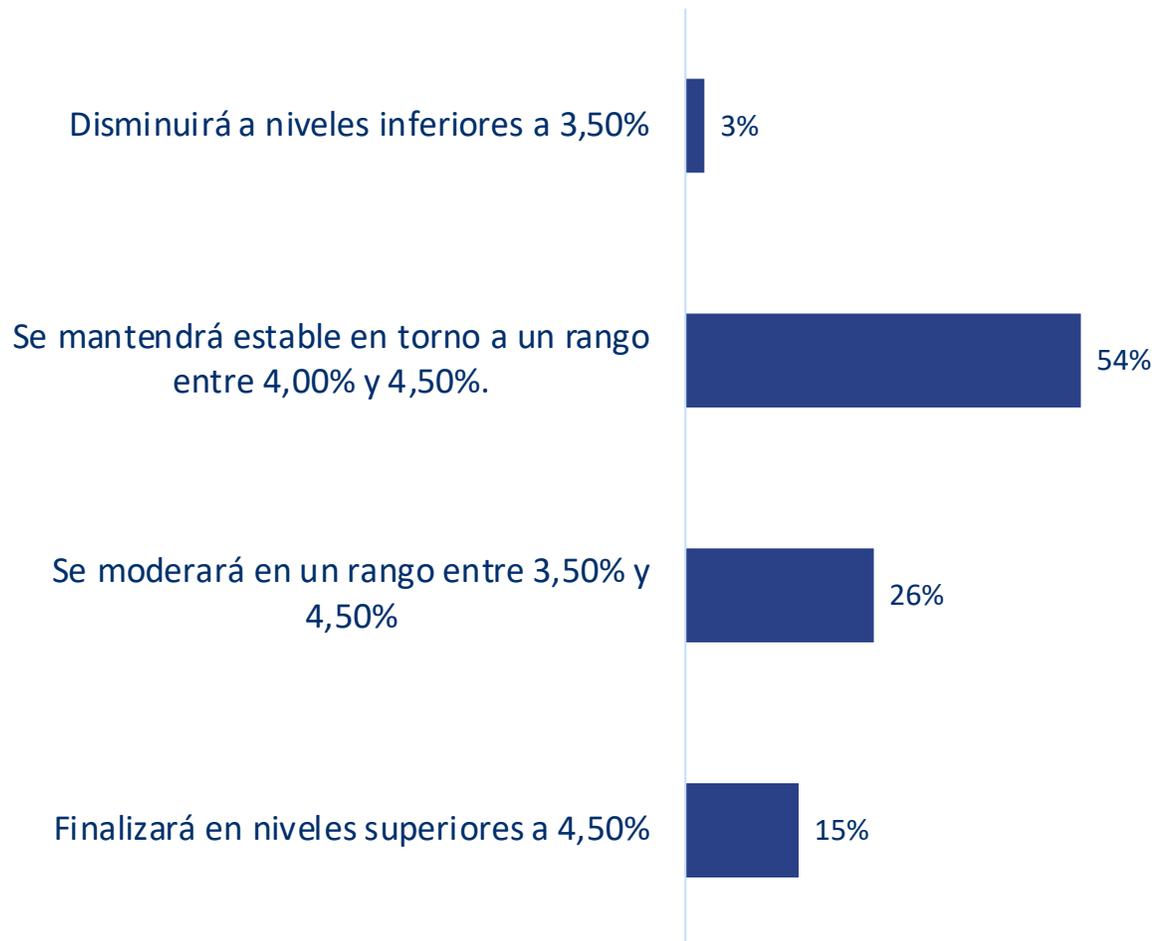


Algunos de los posibles riesgos de cola exhiben una alta volatilidad en los porcentajes de preferencias.

Los tres más importantes han mostrado variaciones de hasta 10pp entre mediciones.



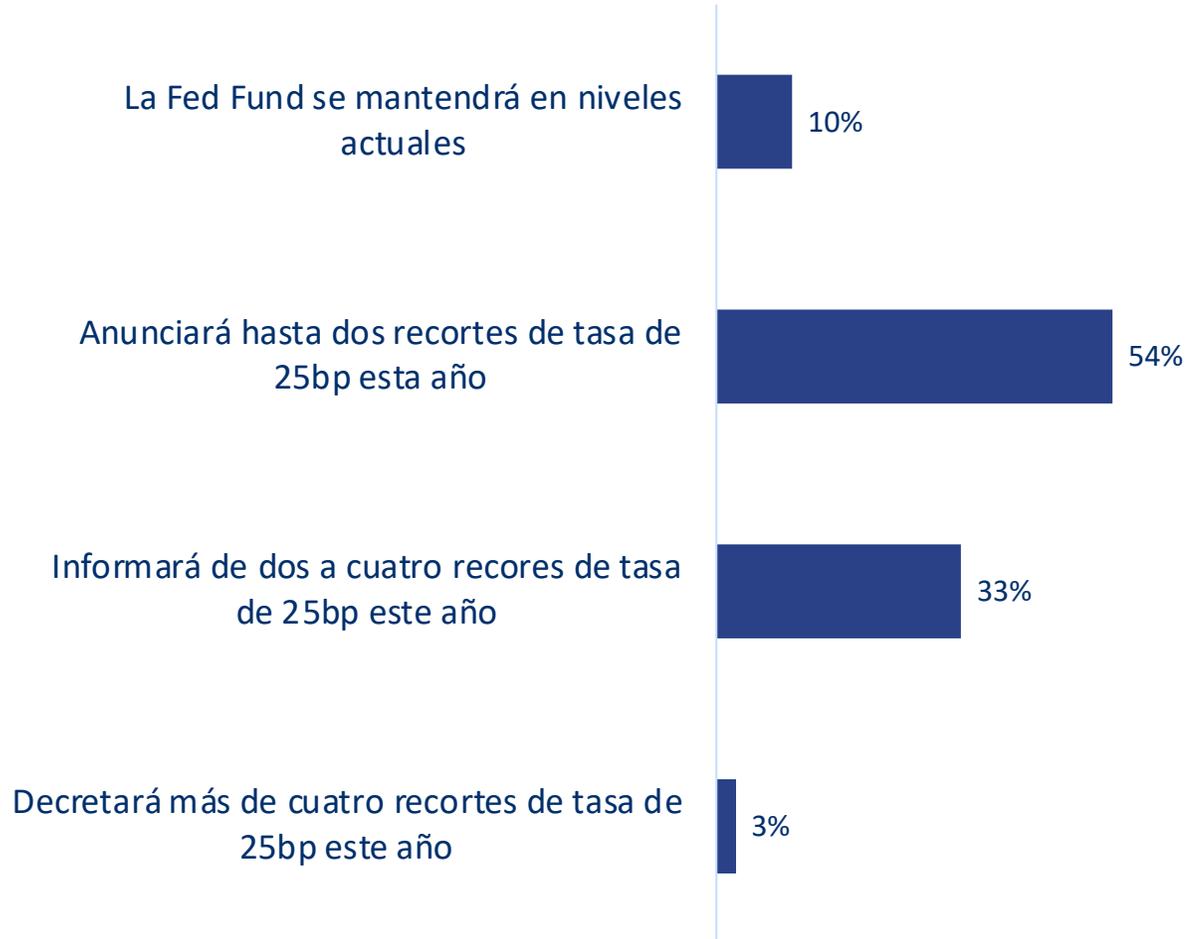
Luego de la reciente volatilidad que ha presentado la tasa de bonos del Tesoro de EE.UU. a 10 años. ¿Cuál crees que será el rango en que se situará dicha tasa de interés a fines de 2024?



Las expectativas de los *asset managers* se concentran en el rango 4,00% a 4,50% para la tasa de los bonos del tesoro a 10 años.



¿Cuántos recortes de 25bp esperas que anuncie la Reserva Federal este año?

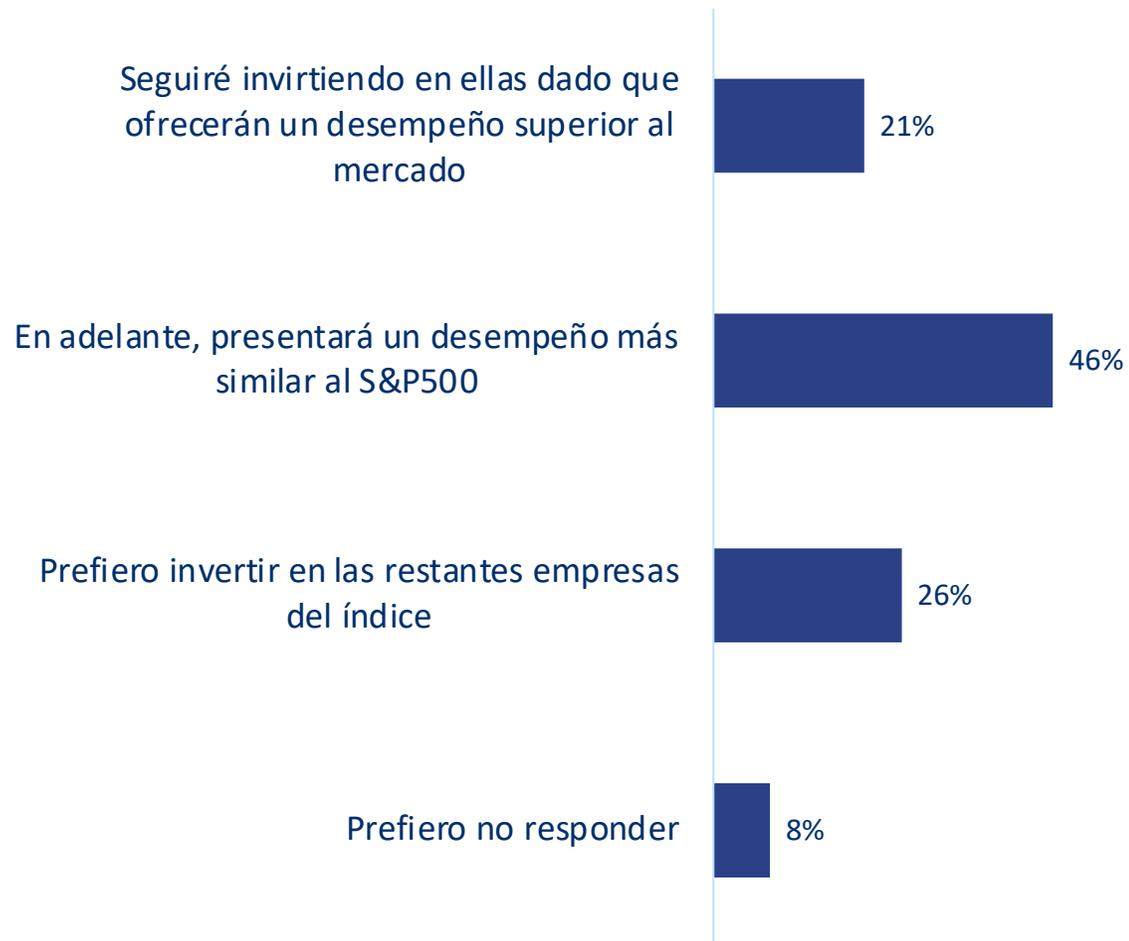


Las expectativas de los *asset managers* están inclinadas hacia una baja en las Fed Fund Rate (90% de las preferencias)

Las expectativas indican que los escenarios más probables son: una baja de hasta 50bp (54%) y una baja de hasta 100bp (33%).



Luego de los altos retornos presentados por las 7 grandes empresas tecnológicas que componen el S&P500, ¿cuál es tu visión de su futuro desempeño?

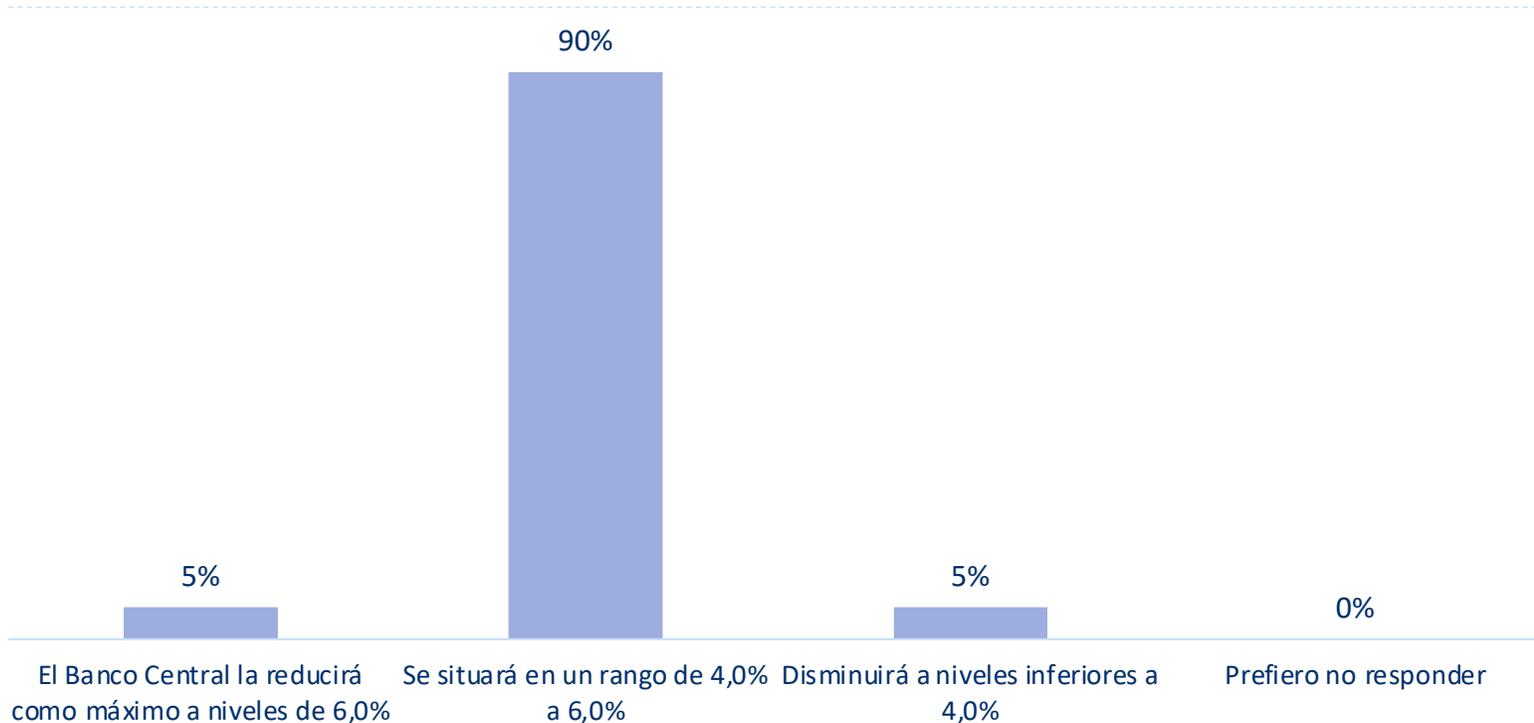


La visión predominante de los *asset managers* (46%) es que las 7 empresas tecnológicas que han impulsado los retornos del S&P500 en adelante tendrán un desempeño más similar al índice de mercado.

Las visiones disidentes, por su parte, acumulan el 47% de las preferencias.



¿En qué rango esperas que se sitúe la Tasa de Política Monetaria en Chile en los próximos 12 meses?



Hay un amplio consenso entre los *asset managers* en que la TPM convergerá dentro del rango 4%-6%.

Lo anterior es consistente con las proyecciones públicas del BCCh que apuntan a una TPM de 5% a inicios de 2025.



CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

CFA Society Chile – Universidad Adolfo Ibáñez

Abril 2024

