

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

CFA Society Chile – Universidad Adolfo Ibáñez

Enero 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 inversión de AFPs, compañías de seguro, administradoras generales de fondos (AGFs), family offices, entre otros agentes locales.
- Metodología: realización de una encuesta consistente en un cuestionario de 19 preguntas sobre materias macroeconómicas y financieras.
- Fechas: el levantamiento de información se desarrolló entre el 15 de enero y el 26 de enero de 2024.
- Muestra: Contestaron esta encuesta un total de 44 encuestados.

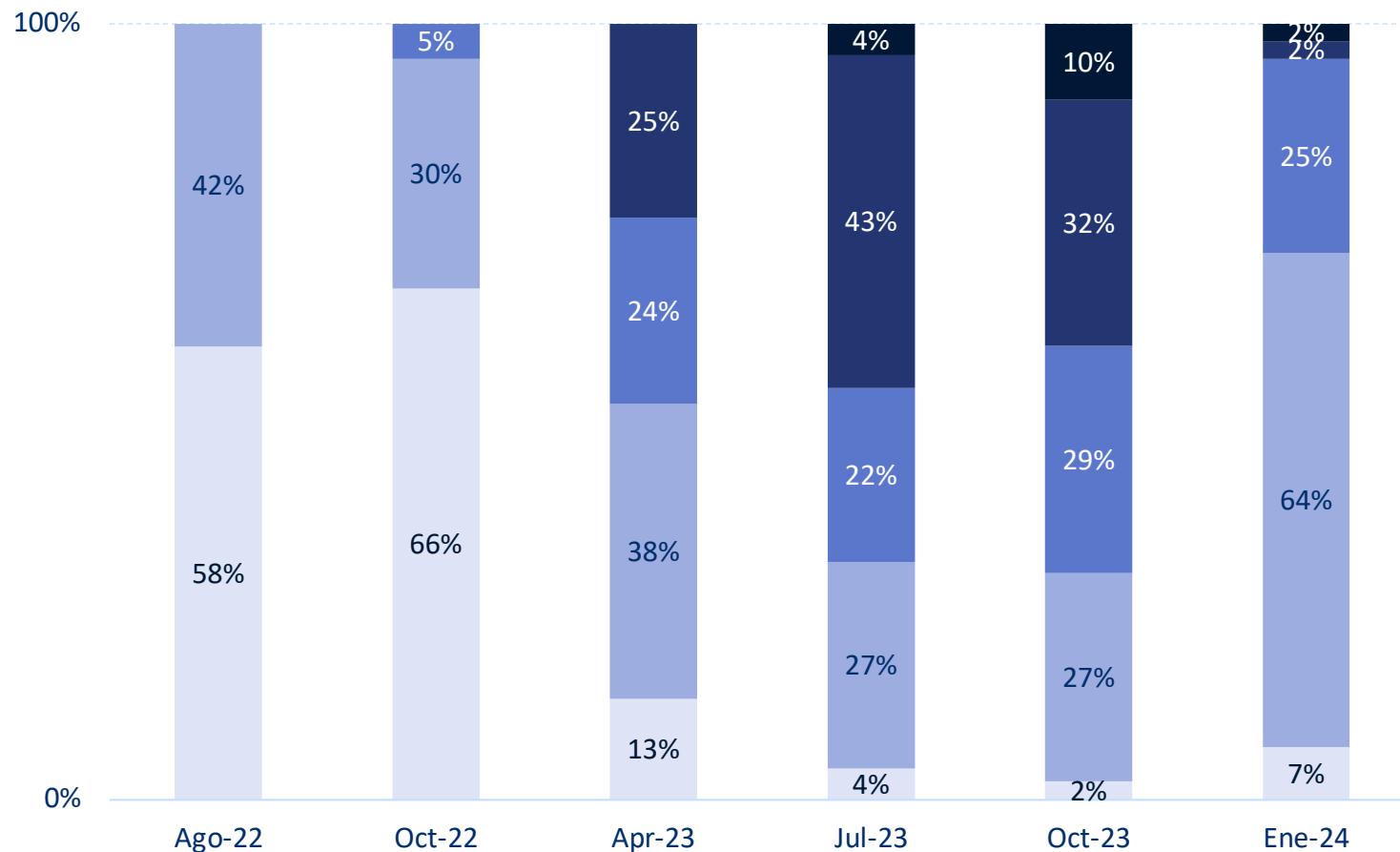


Expectativa General



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

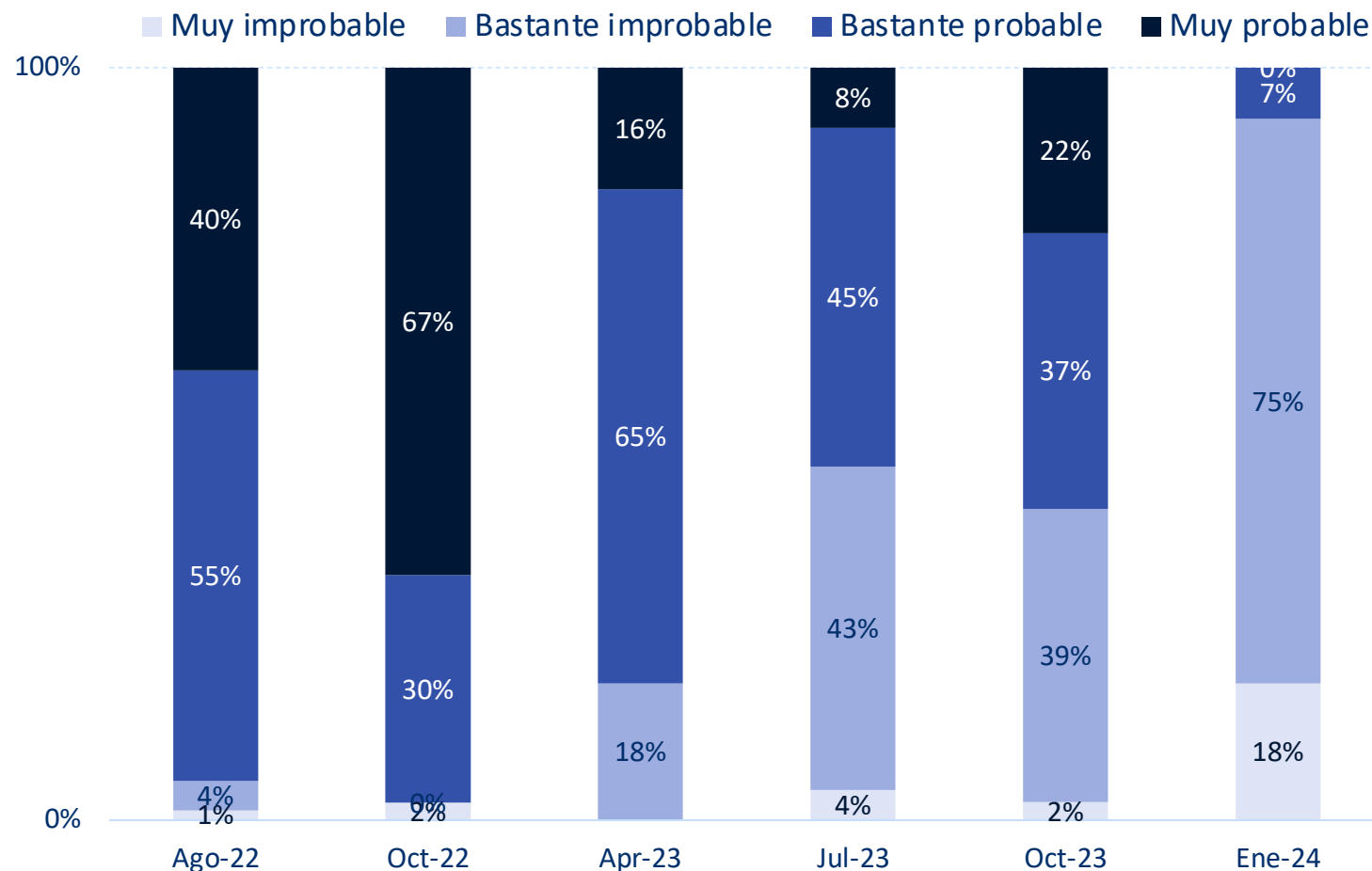
■ Mucho más débil ■ Algo más débil ■ Se mantendrá igual ■ Algo más fuerte ■ Mucho más fuerte



Las expectativas para el desempeño económico a 12 meses muestran un deterioro importante desde la medición de Octubre 2023.

Más de dos tercios de los encuestados tiene una visión pesimista de la economía para los próximos 12 meses.

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



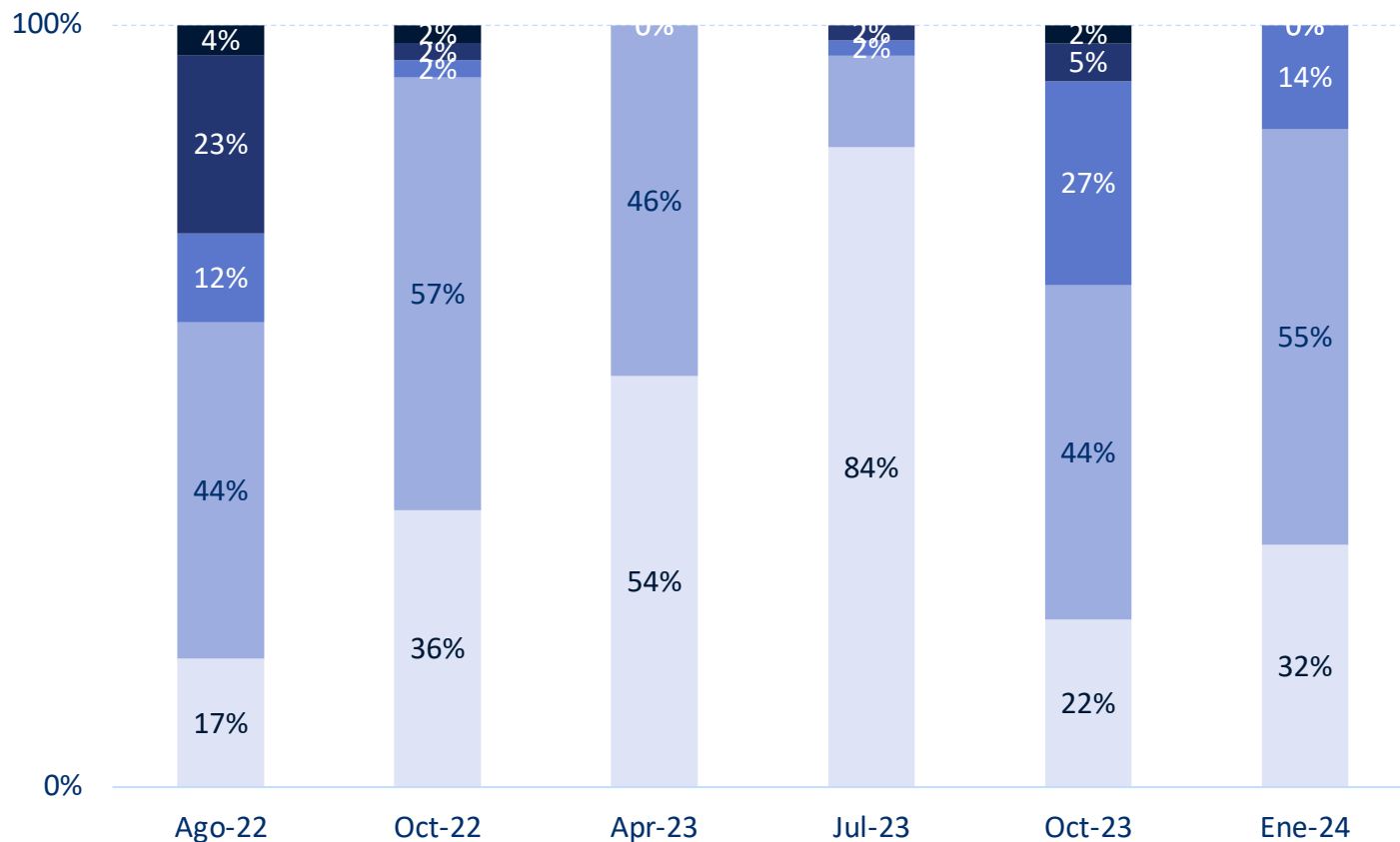
Se observa una brusca caída en la expectativa de recesión en Chile para los próximos 12 meses.

En contraparte, las opciones “Muy improbable” y “Bastante improbable” suben de 41% a 93% en comparación a la medición de Octubre 2023.

Combinada con la respuesta a la pregunta anterior, la expectativa es de un crecimiento económico positivo, pero bajo.

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



Se observan expectativas de inflación a 12 meses en línea con las expectativas oficiales, con un sesgo hacia una inflación mucho menor a la actual.

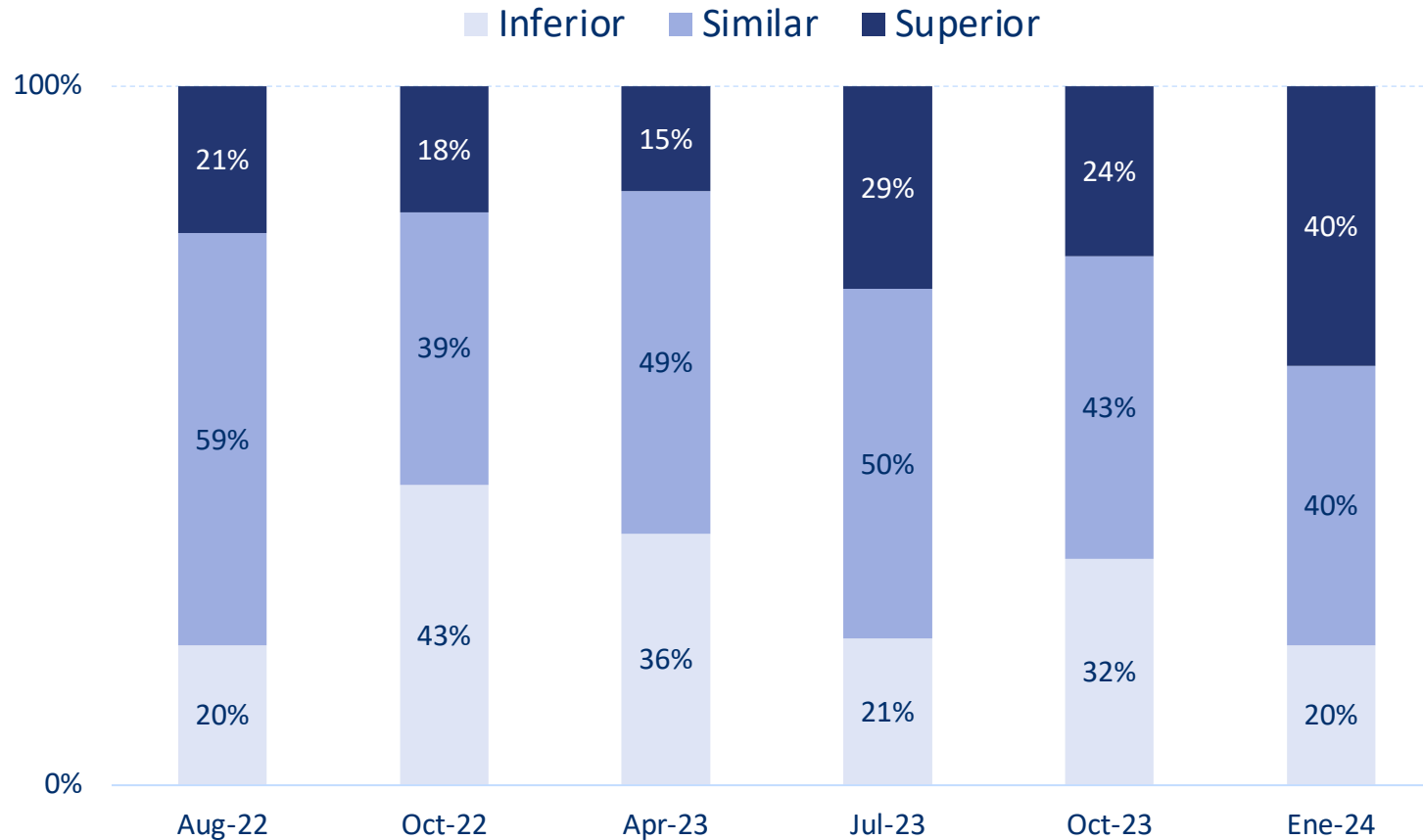
Lo anterior da cuenta de un posible sobre ajuste en la política monetaria.

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 un aumento en el apetito por riesgo relativo a las carteras referenciales de los encuestados.

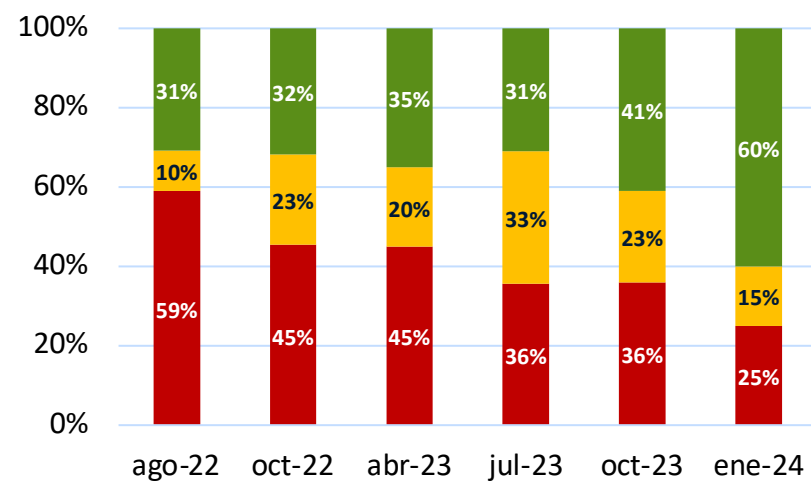
El porcentaje de encuestados tomando un riesgo superior al de su respectiva cartera referencial es el doble respecto de los que afirman estar tomando un riesgo inferior al de su cartera referencial.

Se observan perspectivas muy favorables para la Renta Variable en todos los segmentos. Destaca el segmento de RV Emergente con un 70% de expectativa favorable o muy favorable, seguida de la RV Desarrollada y Local.

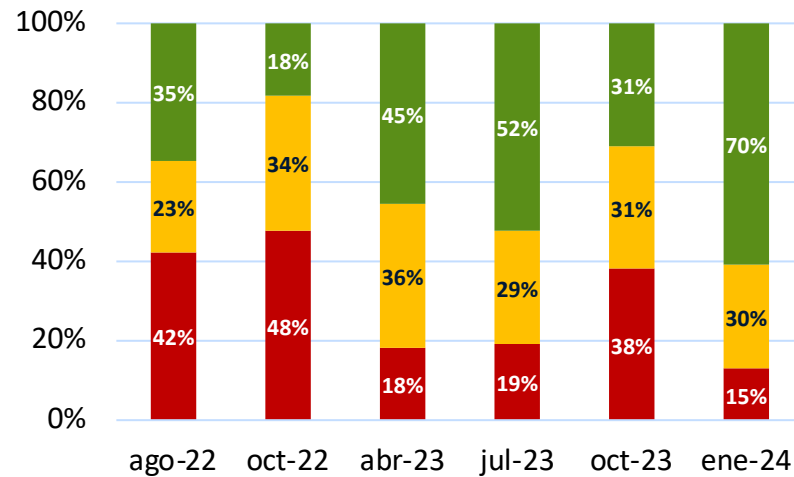
Las principales variaciones respecto de la medición de Octubre 2023 se observan en le RV Emergente, con un aumento de casi 40pp en las expectativas favorables, seguida de la RV Desarrollada con un aumento de casi 20pp. La mejora de las expectativas para la RV Local alcanzaron 6pp.

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

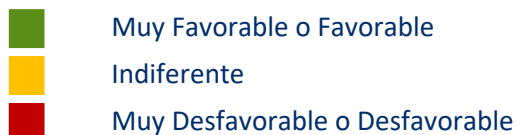
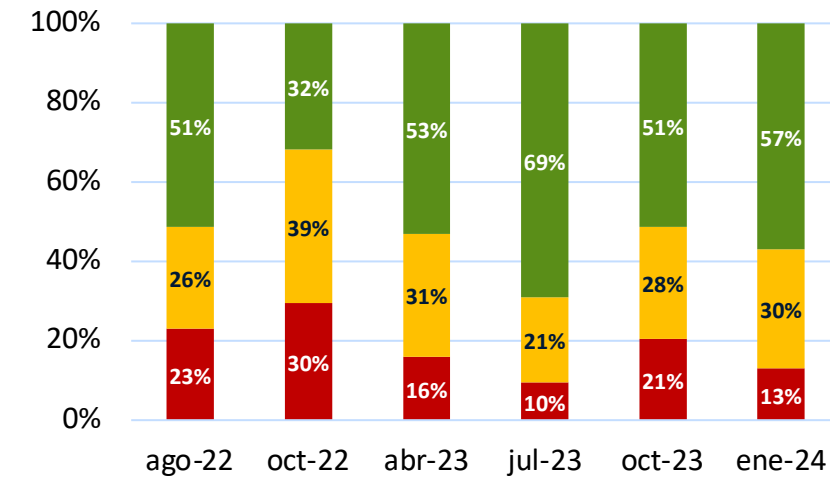
Renta Variable Desarrollada



Renta Variable Emergentes ex Chile



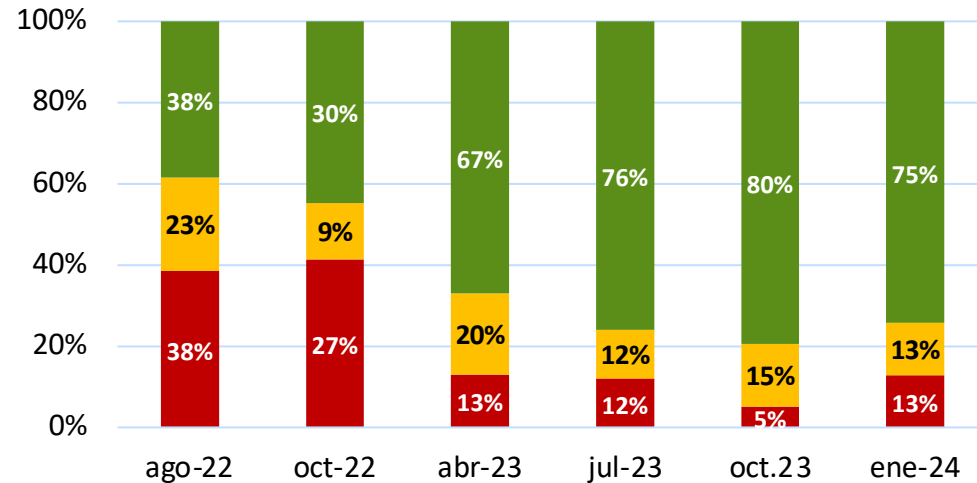
Renta Variable Chile



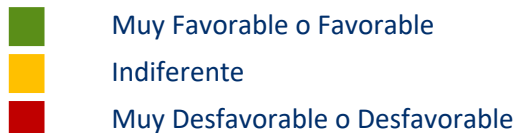
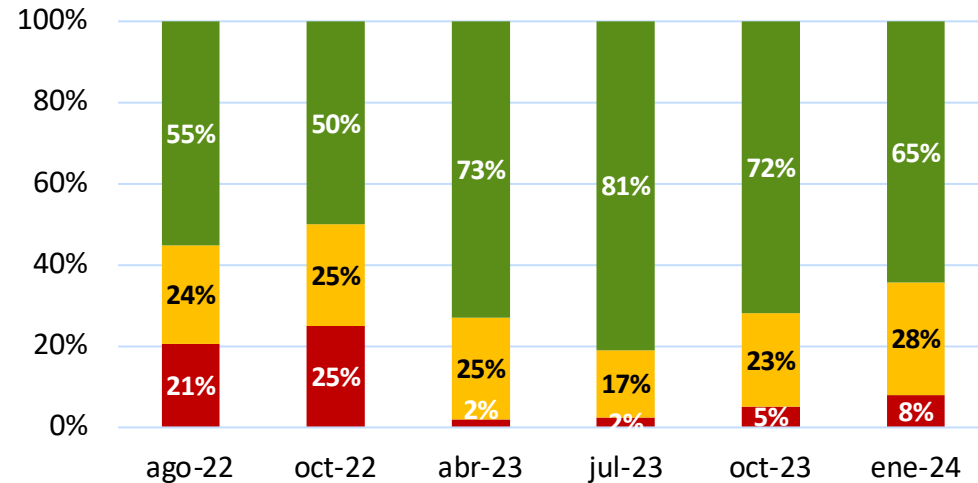
Se mantienen las expectativas favorables o muy favorables para la RF Internacional y Local, son entre dos tercios y cuatro cuartos. En comparación a la medición de Octubre 2023, se observa un leve deterioro, algo más marcado para la RF Local.

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

Renta Fija Internacional



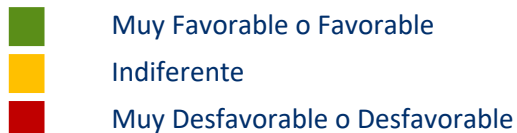
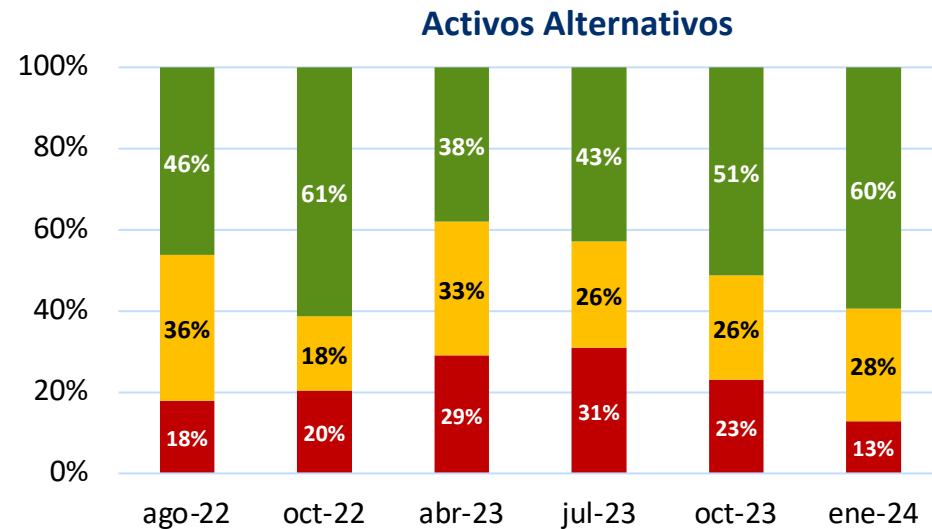
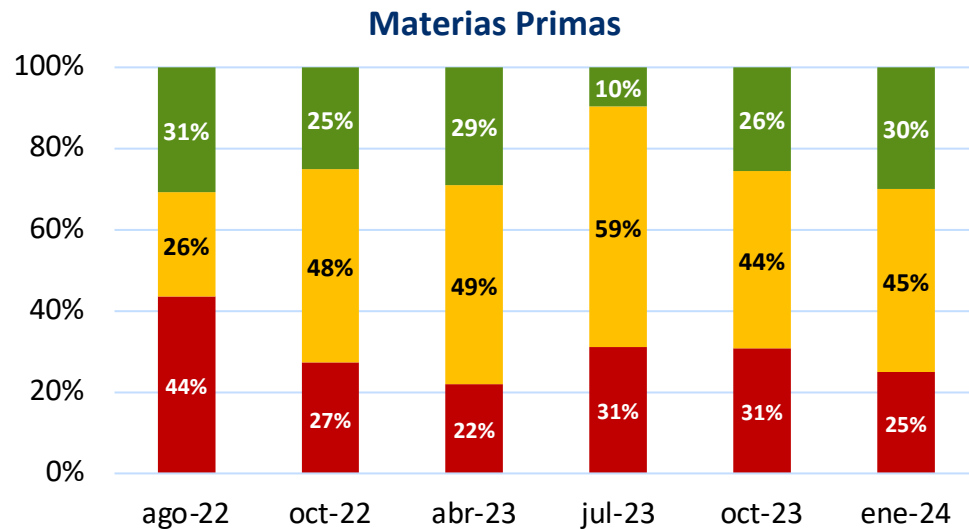
Renta Fija Local



Se observa una consolidación en la mejora de las expectativas de desempeño para los activos alternativos, alcanzando un 60% de expectativas favorables o muy favorables, con un escaso 13% de expectativas desfavorables o muy desfavorables (la más baja desde el inicio de la encuesta).

Las materias primas por su parte mantienen expectativas de desempeño mayoritariamente neutras, con una mejora marginal desde la última medición de Octubre 2023.

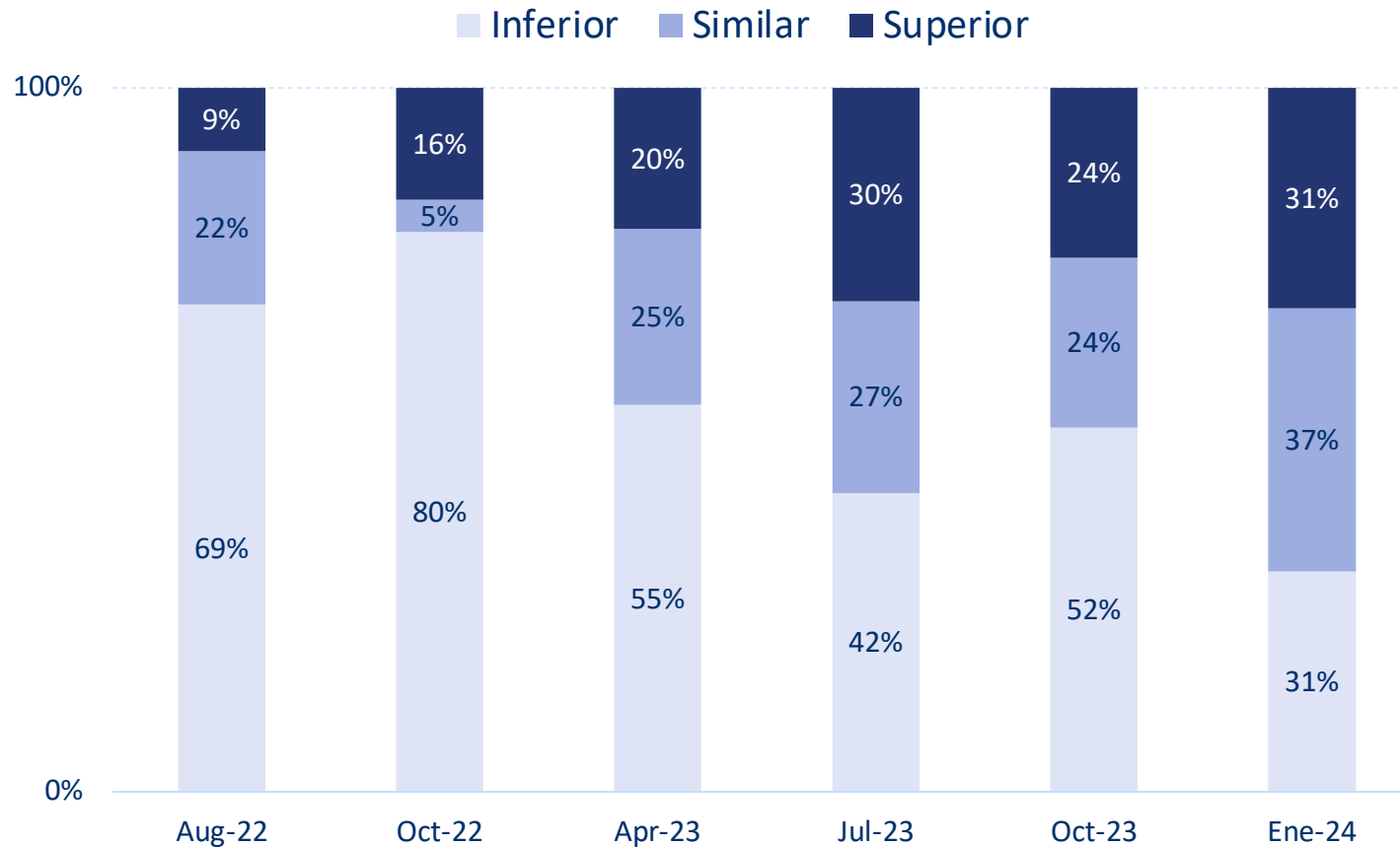
¿Cuál es su expectativa respecto del desempeño de las siguientes clases de activo para los próximos 12 meses?



Renta Variable Local



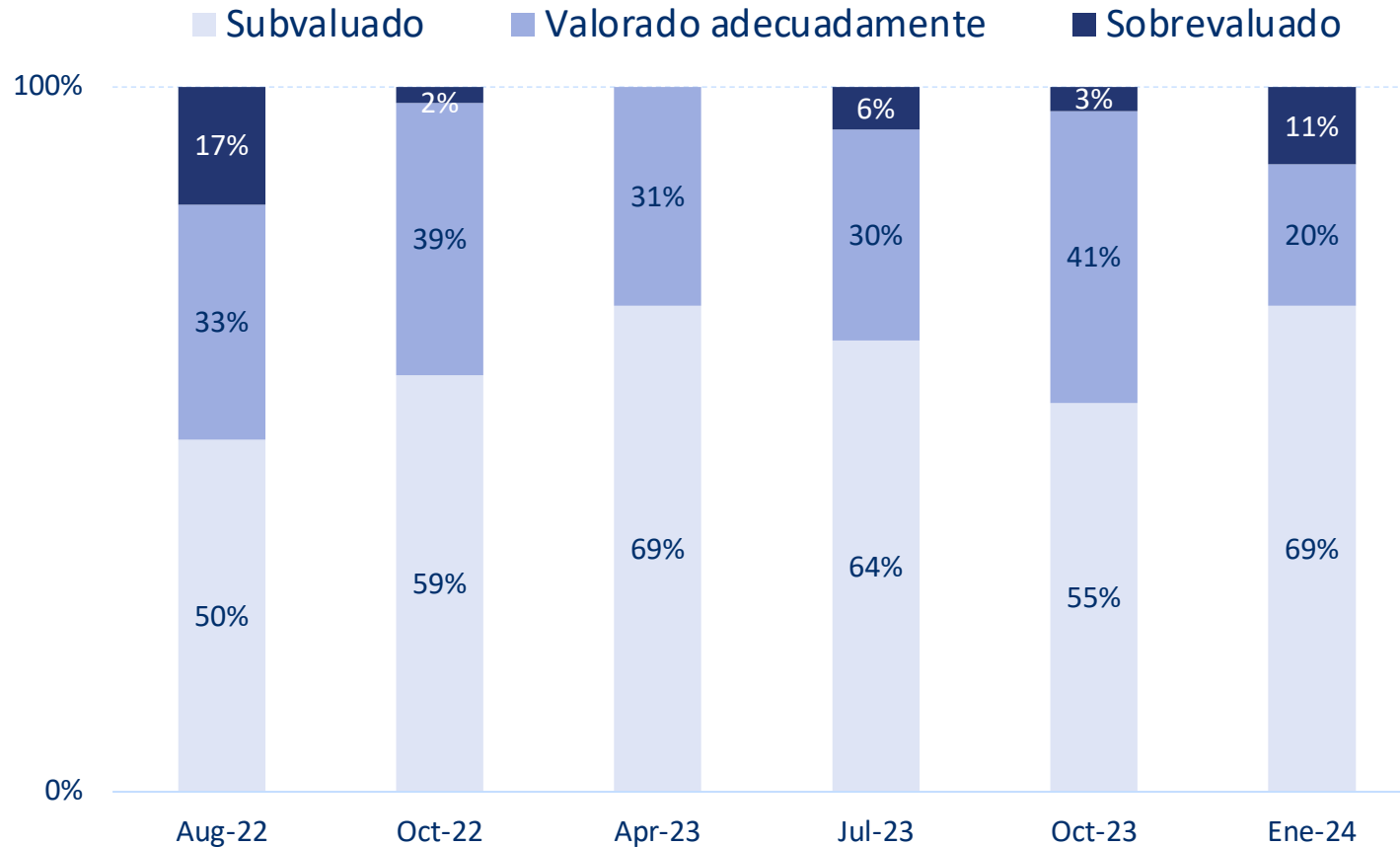
Respecto de los últimos 36 meses piensas que el desempeño de las utilidades corporativas del IPSA para los próximos 12 meses será...



Las expectativas de utilidades corporativas a 12 meses se reparten casi equitativamente entre las tres categorías consideradas (utilidades *superiores*, *similares*, e *inferiores* a los últimos 36 meses).

Esto da cuenta de un escenario con mucha mayor dispersión en las expectativas de los *asset managers* encuestados.

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

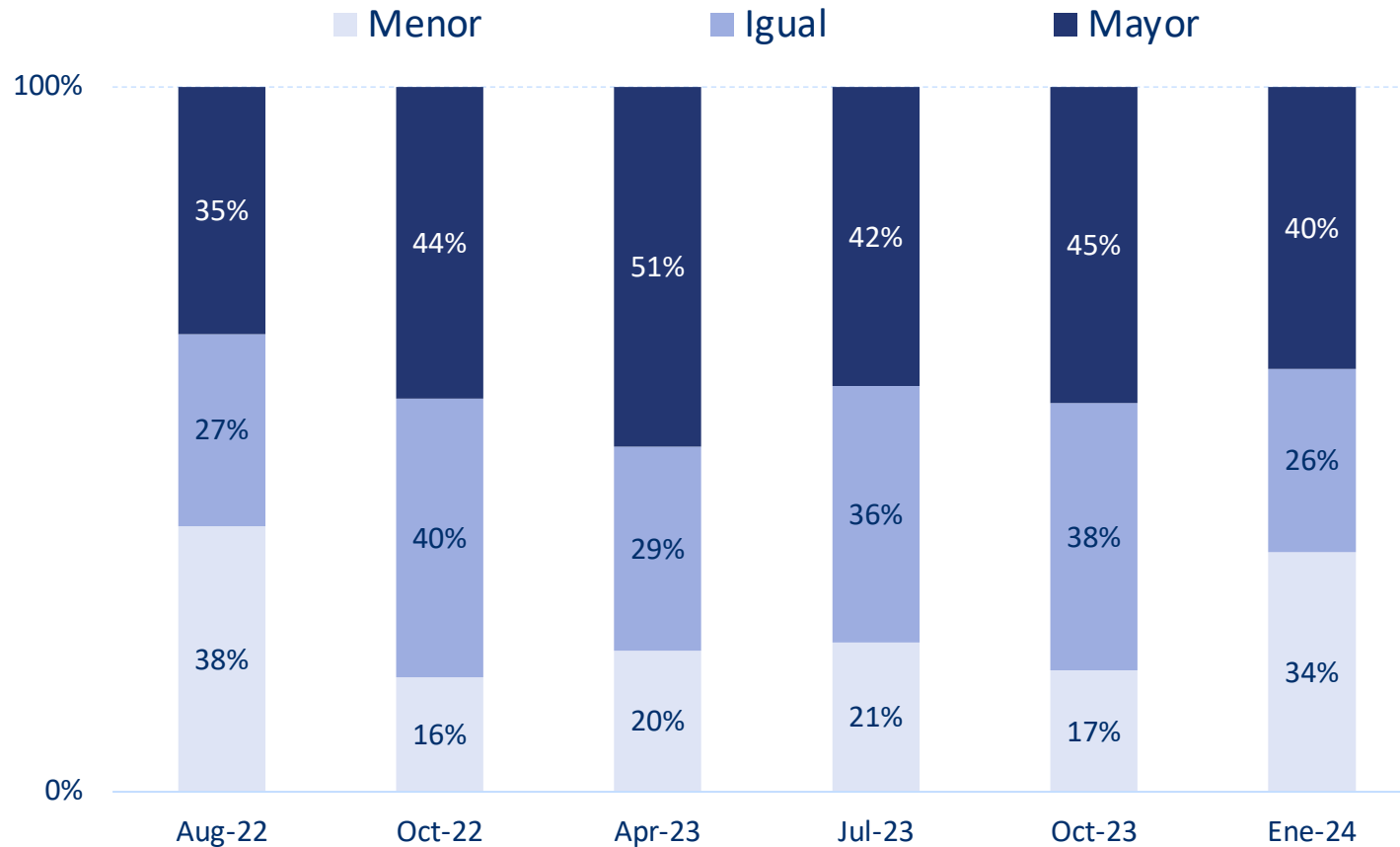


Se acentúa la visión de un mercado accionario local subvaluado.

Las expectativas de subvaluación suben 14pp, llegando al 69% de los encuestados, su nivel más alto desde Abril 2023.

A diferencia de la medición de Abril mencionada, en esta ocasión hay mucha más dispersión en las visiones disidentes con la visión predominante .

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

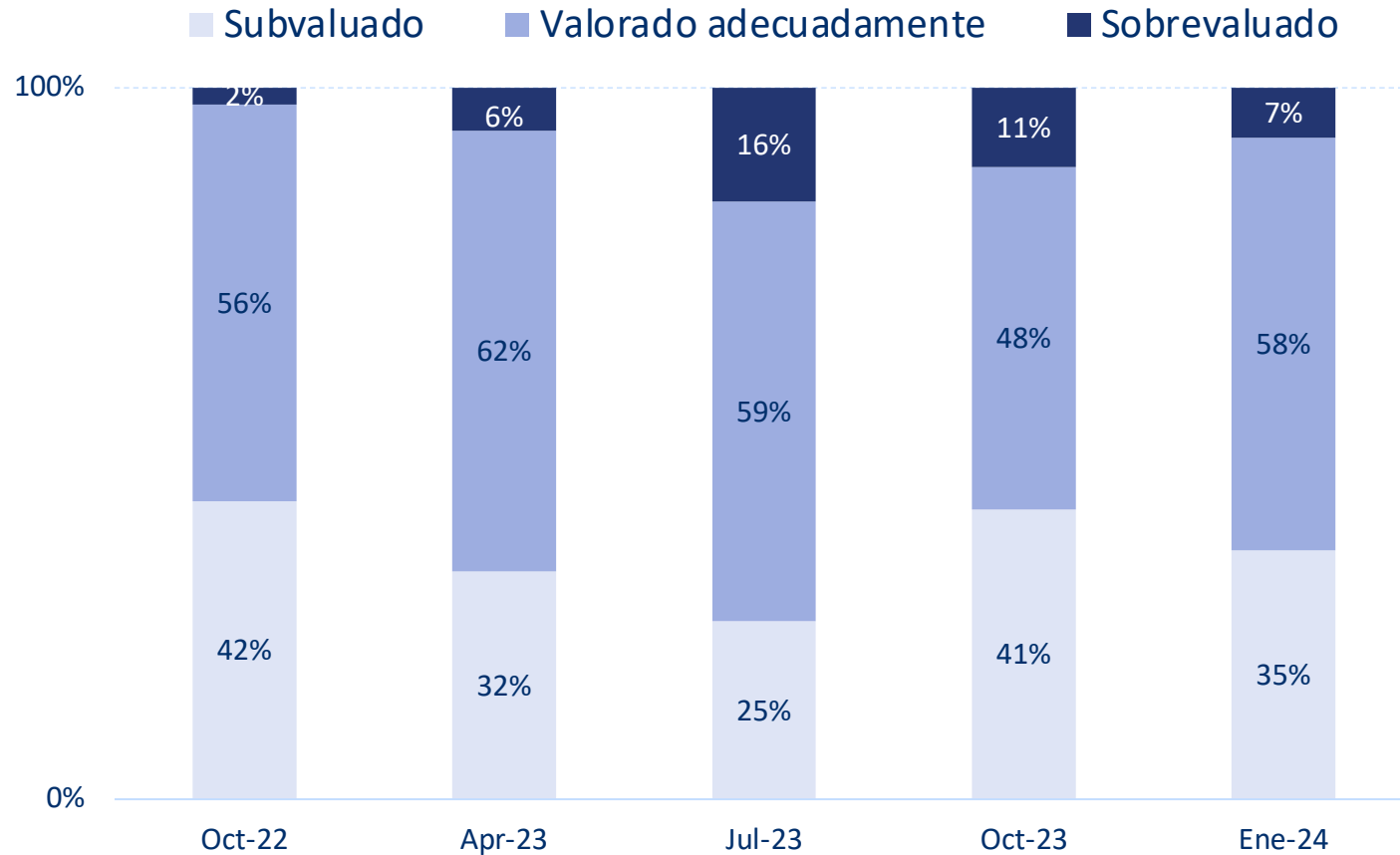


Las expectativas de desempeño a 12 meses para el IPSA han vuelto a acercarse a un escenario con visiones equitativas entre las tres opciones disponibles (desempeño *mayor, igual, o menor* al de los últimos 36 meses), con un leve sesgo hacia un mayor desempeño al histórico.

Renta Fija Local



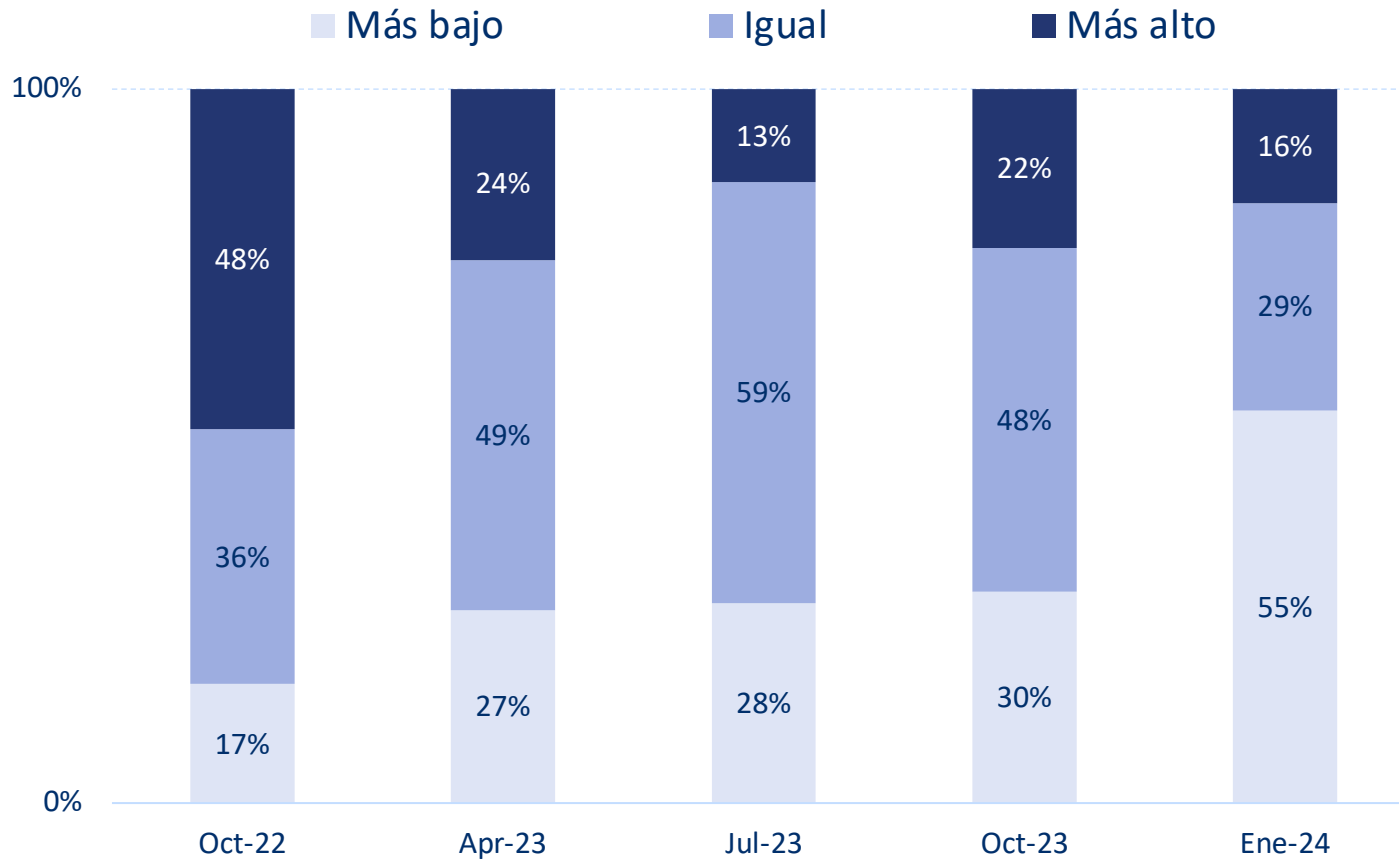
Piensas que el mercado local de bonos corporativos chileno está actualmente...



En el caso de la RF Corporativa, la visión mayoritaria de los *asset managers* es la de valoraciones adecuadas.

No obstante, las visiones disidentes están mucho más inclinadas hacia la opción “Subvaluado”. Esta última, supera a la opción de “Sobrevaluado” por 5 veces a 1.

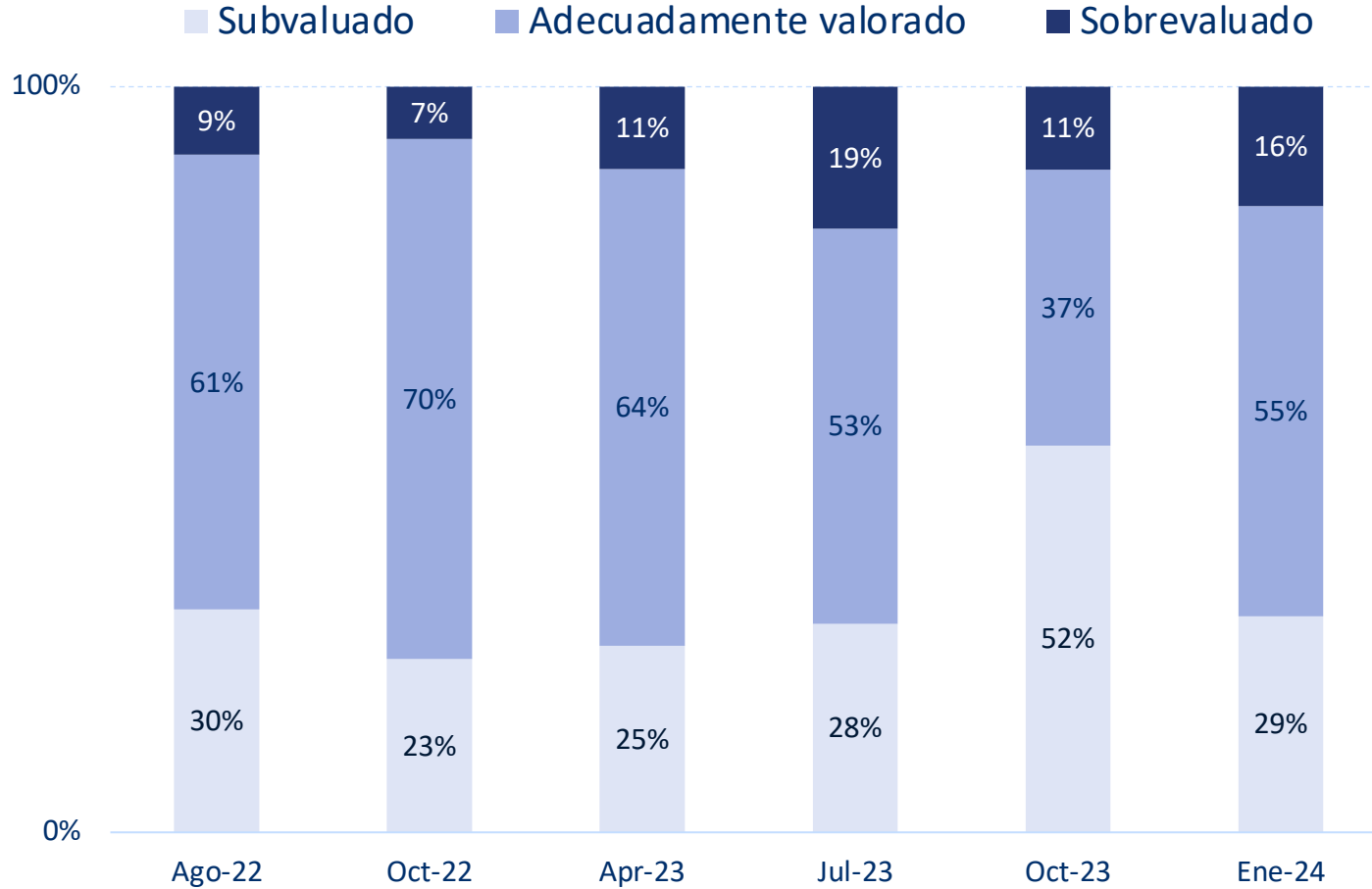
Respecto de los últimos 3 años, estimas que los spreads locales de los bonos corporativos locales en los próximos 12 meses serán...



Se observa una reversión de las expectativas para el *spread* corporativo a 12 meses, pasando por primera vez a ser mayoritariamente a la baja.

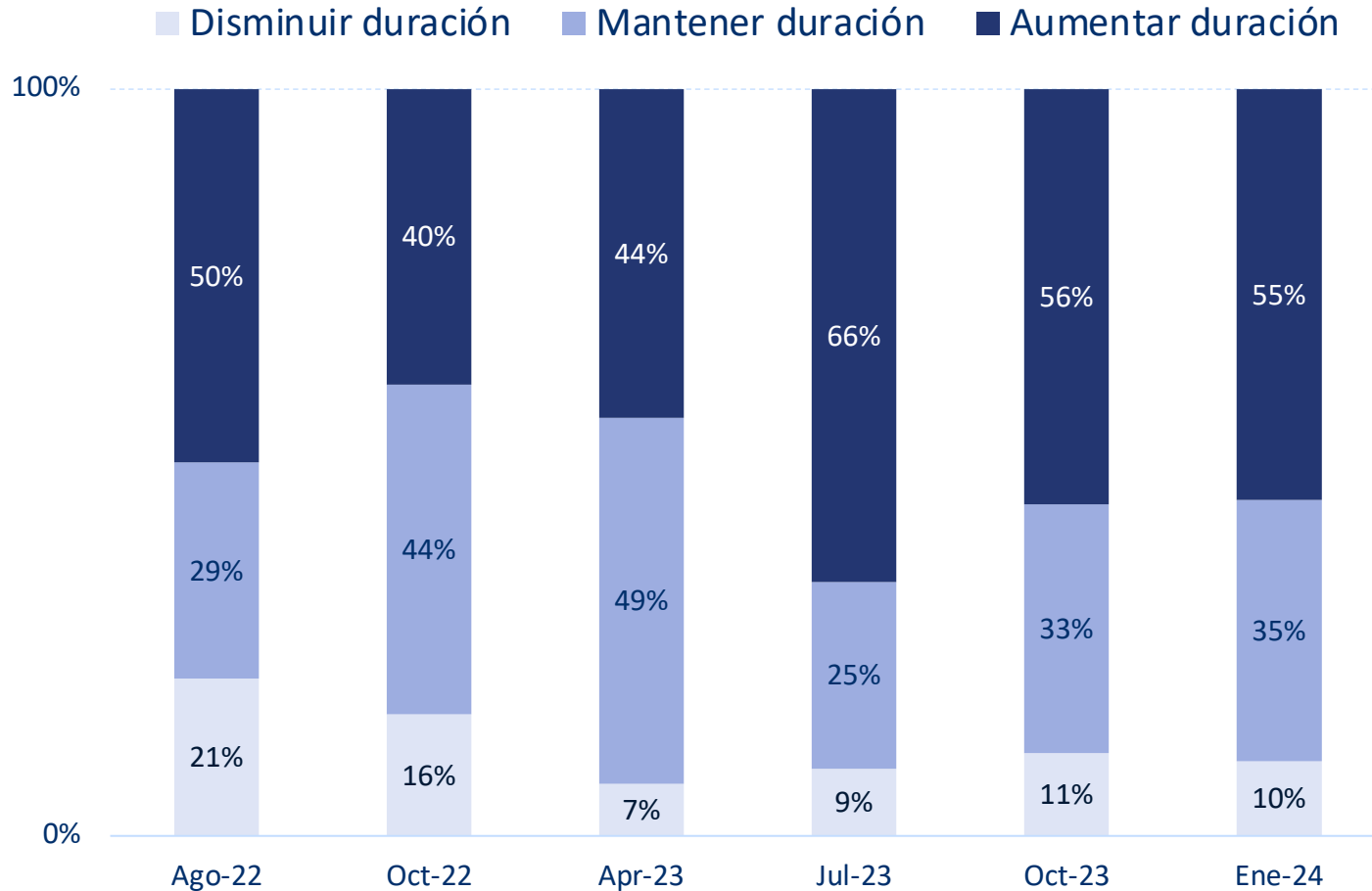
La opción de *spreads* “Mas Bajos” sube 25pp desde la medición de Octubre 2023, legando al 55% de las preferencias.

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



Se observa un retorno a la visión de un mercado de deuda de gobierno “Adecuadamente valorada”, tras el brusco cambio observado en las expectativas de la medición de Octubre 2023.

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?



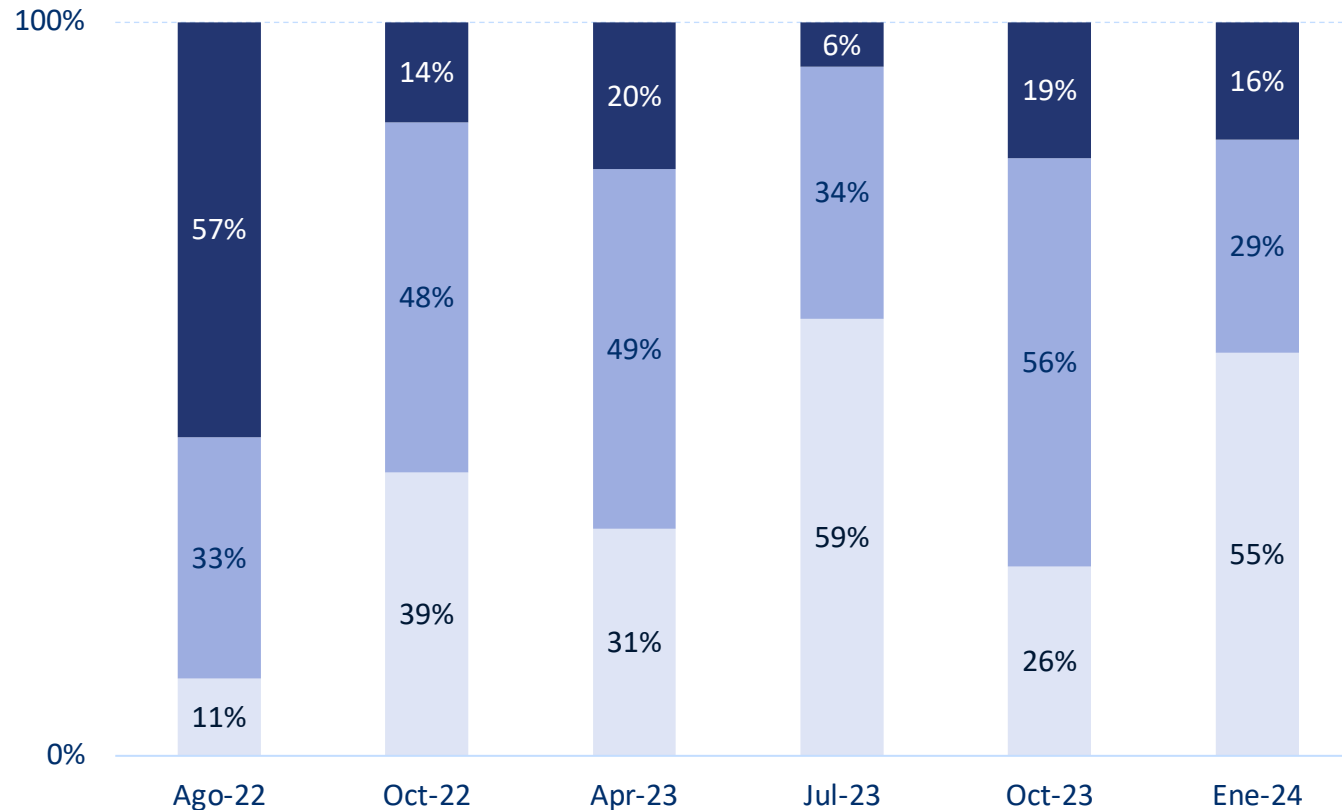
La estrategia de “Aumentar duración” se mantiene como la visión mayoritaria con el 55% de las preferencias.

Entre las estrategias disidentes, la de “Mantener duración” triplica a la opción de “Disminuir duración”.

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



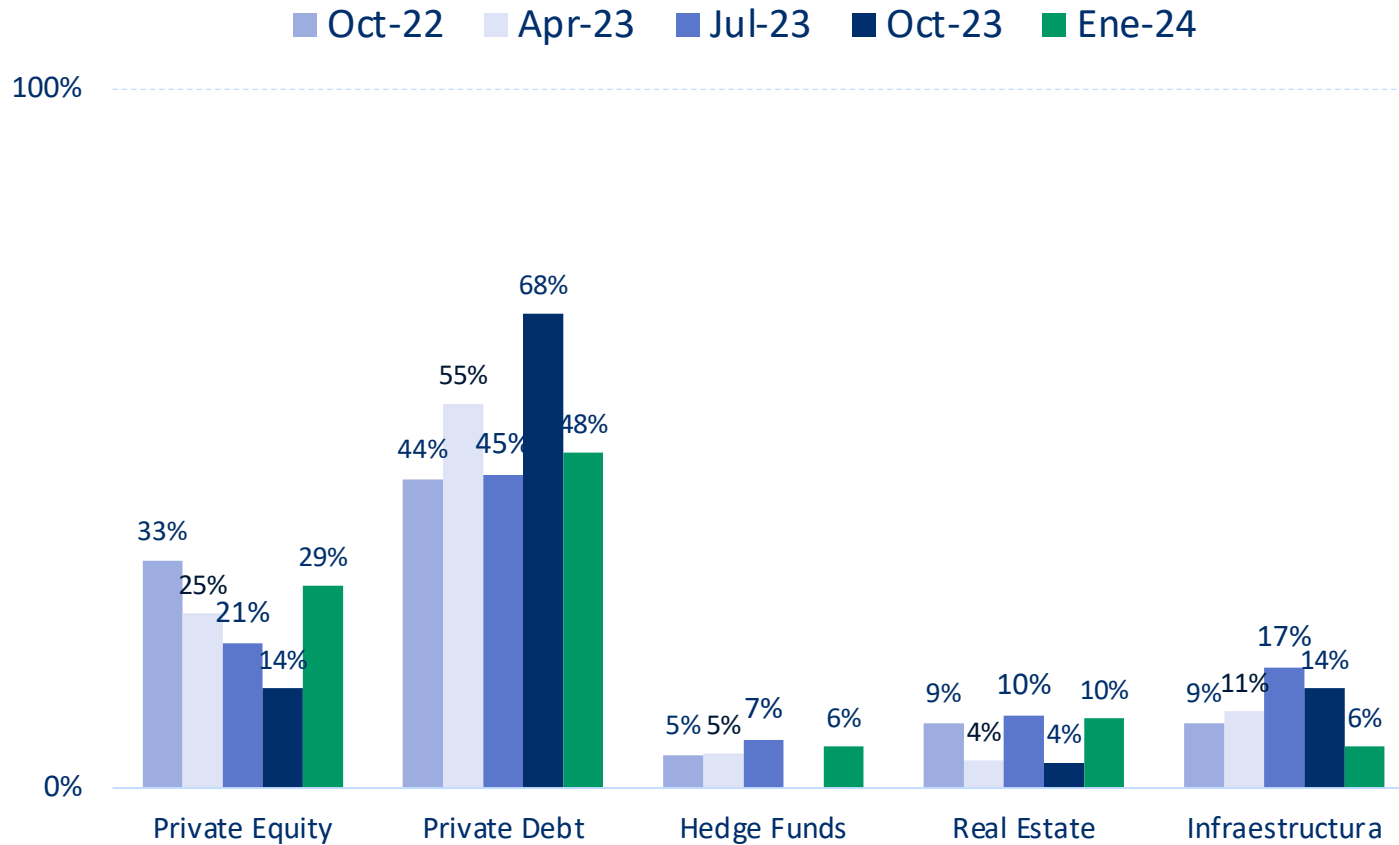
Se observa un retorno a la tendencia observada hasta la medición de Julio 2023, con la estrategia “Disminuir exposición a bonos en UF” como la estrategia mayoritaria para la RF local, alcanzando el 55% (con un alza de 24pp desde la medición de Octubre 2023).

Por su parte, de entre las estrategias disidentes, la estrategia “Mantener exposición en UF” dobla a la otra opción.

Activos Alternativos



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

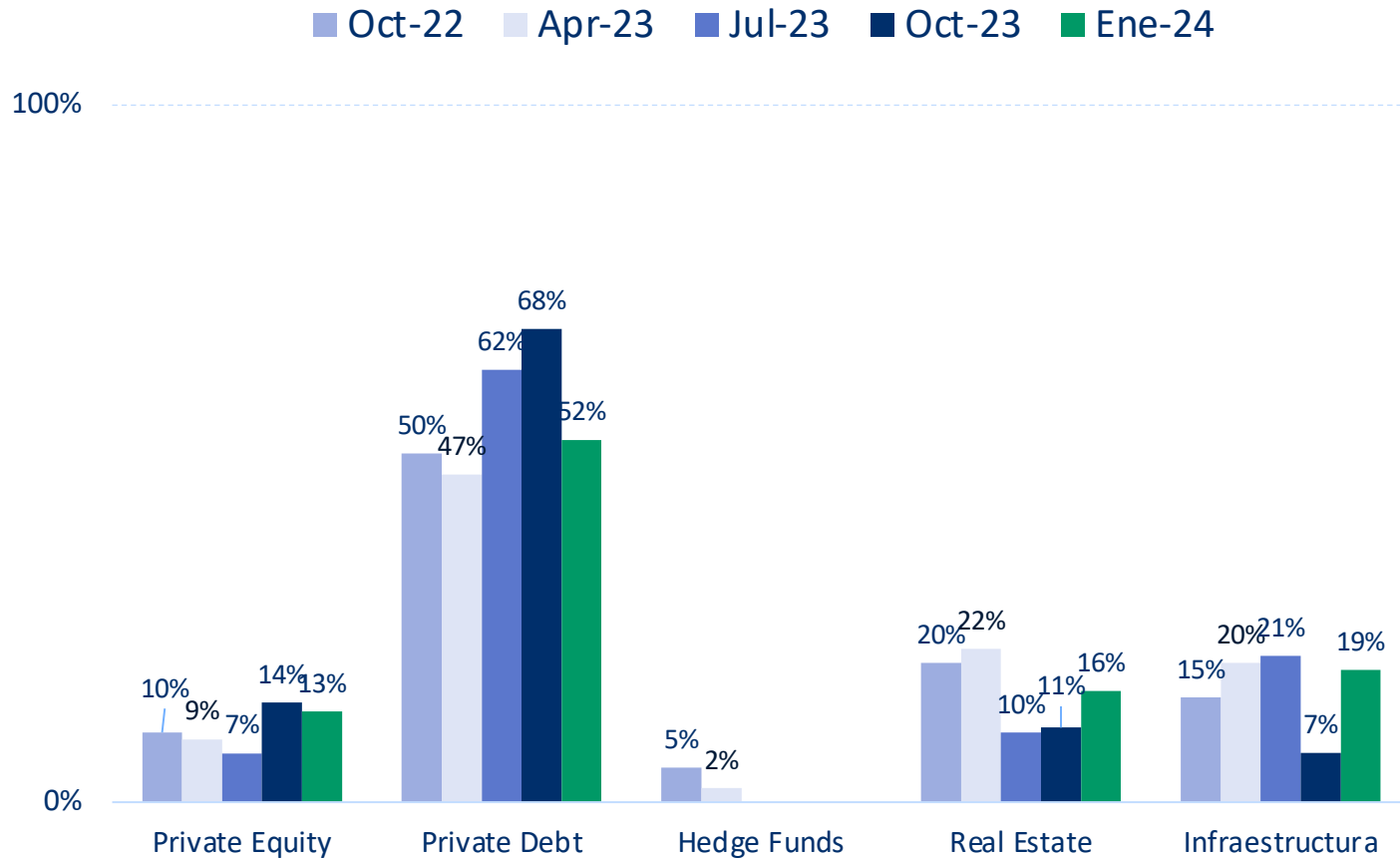


Se observa un intercambio en las preferencias de las dos clases de activos alternativos internacionales más atractivos: *Private Equity* y *Private Debt*.

La primera sube 15pp hasta alcanzar el 29% de las preferencias, mientras que la segunda cae 20pp hasta el 48% de las preferencias.

Las restantes clases de activo alternativas suben y bajan aprox. 6pp, alcanzando la más alta el 10%.

¿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 cae 16pp manteniendo su liderazgo con el 52% de las preferencias.

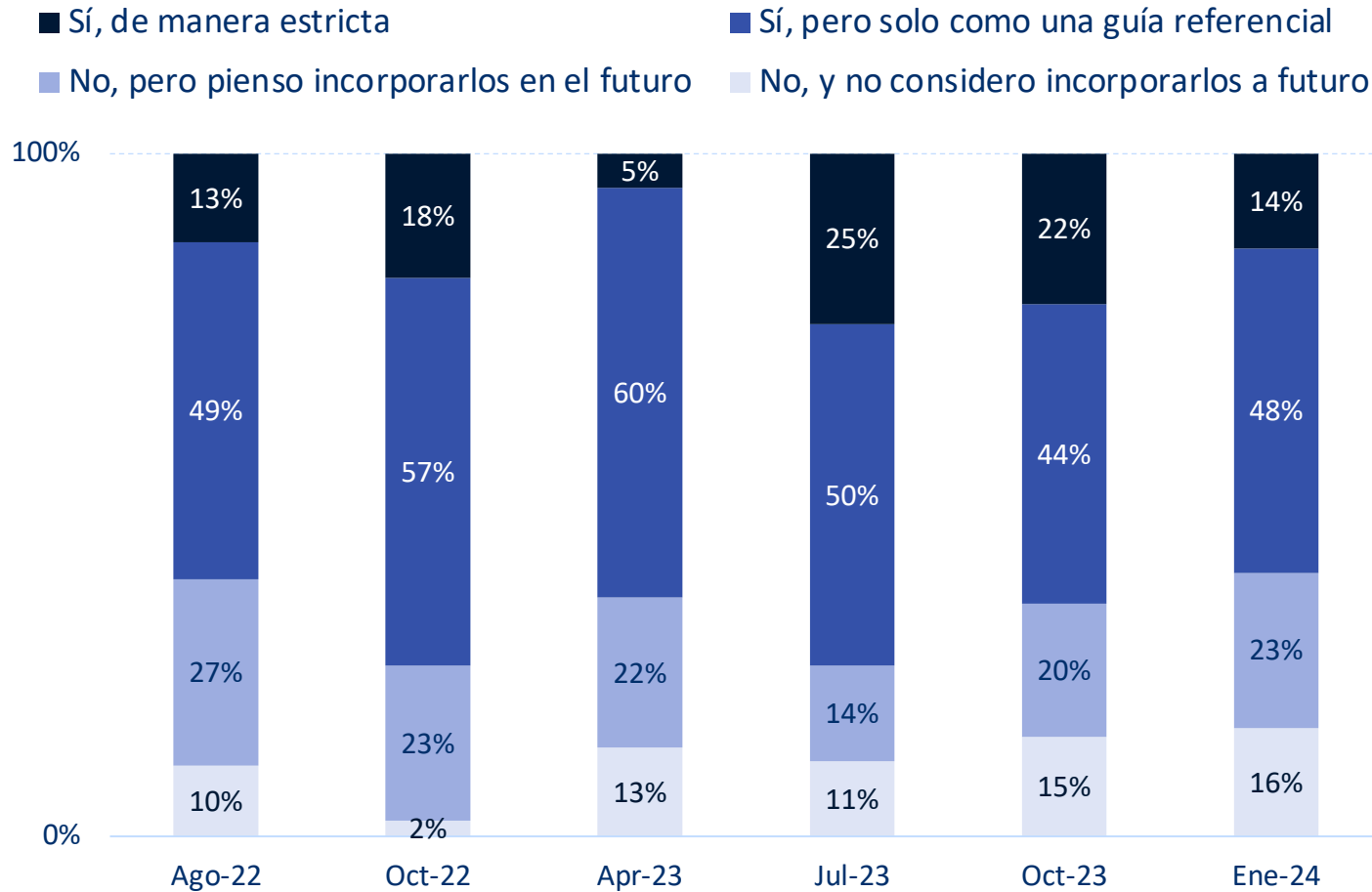
A diferencia de lo que ocurre en los alternativos internacionales, en el caso de los alternativos locales hay mayor dispersión en las creencias de los *asset managers*.

Real Estate e Infraestructura acumulan el 35% de las preferencias, subiendo 17pp desde la medición de Octubre 2023.

Actualidad



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



Se observa un leve deterioro en la adopción (rígida o flexible) de criterios ESG en los procesos de inversión.

Con todo, las opciones de adopción “estricta” o “referencial” de criterios ESG supera el 60%, algo por debajo del máximo nivel alcanzado en Octubre 2022 y Julio 2023 con el 75% de los encuestados.

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

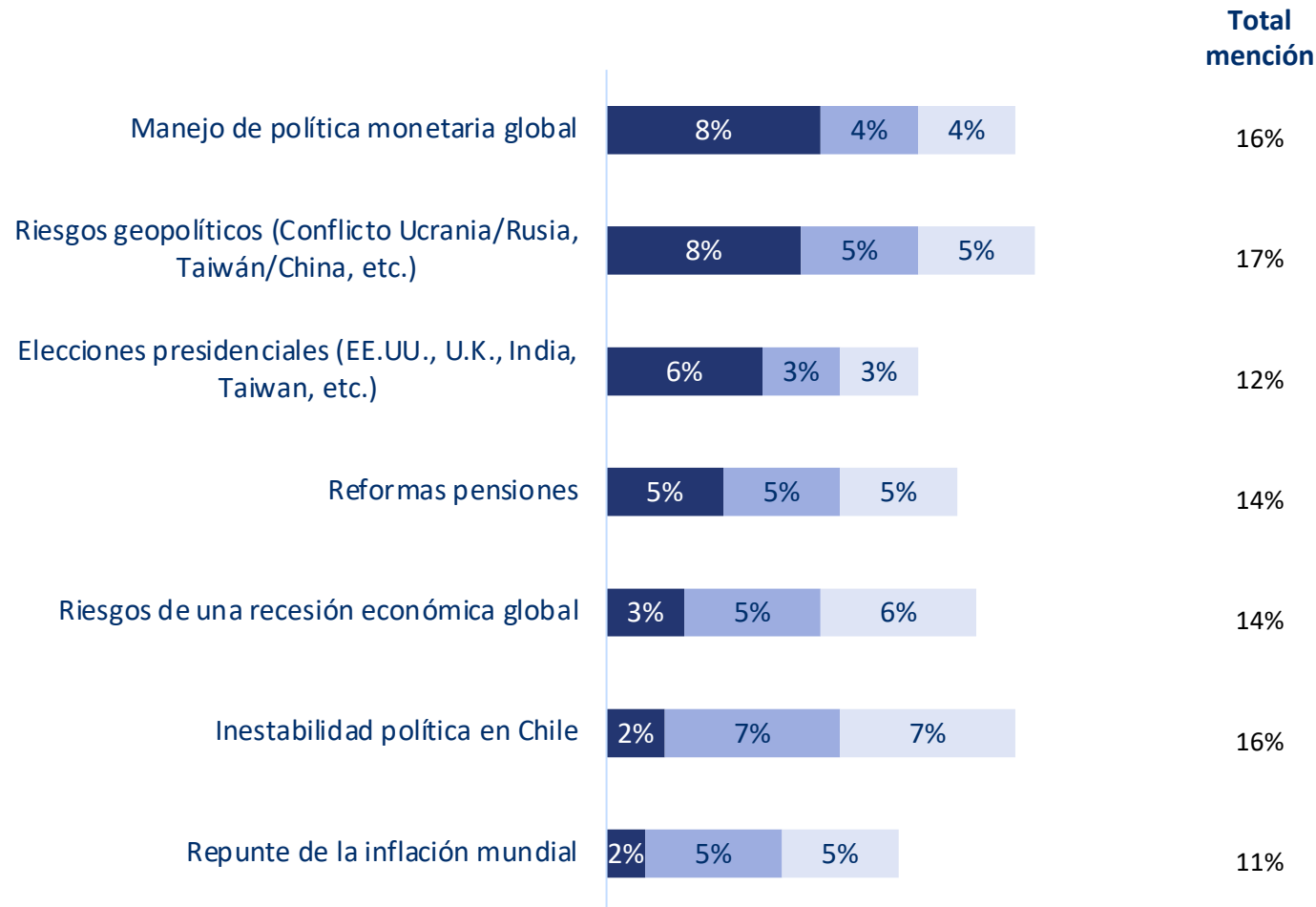


El principal “riesgo de cola” pasa a ser el manejo de la política monetaria global, desplazando a los riesgos geopolíticos.

Las elecciones presidenciales (agregadas en esta medición) alcanzaron el 18% de las preferencias.



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



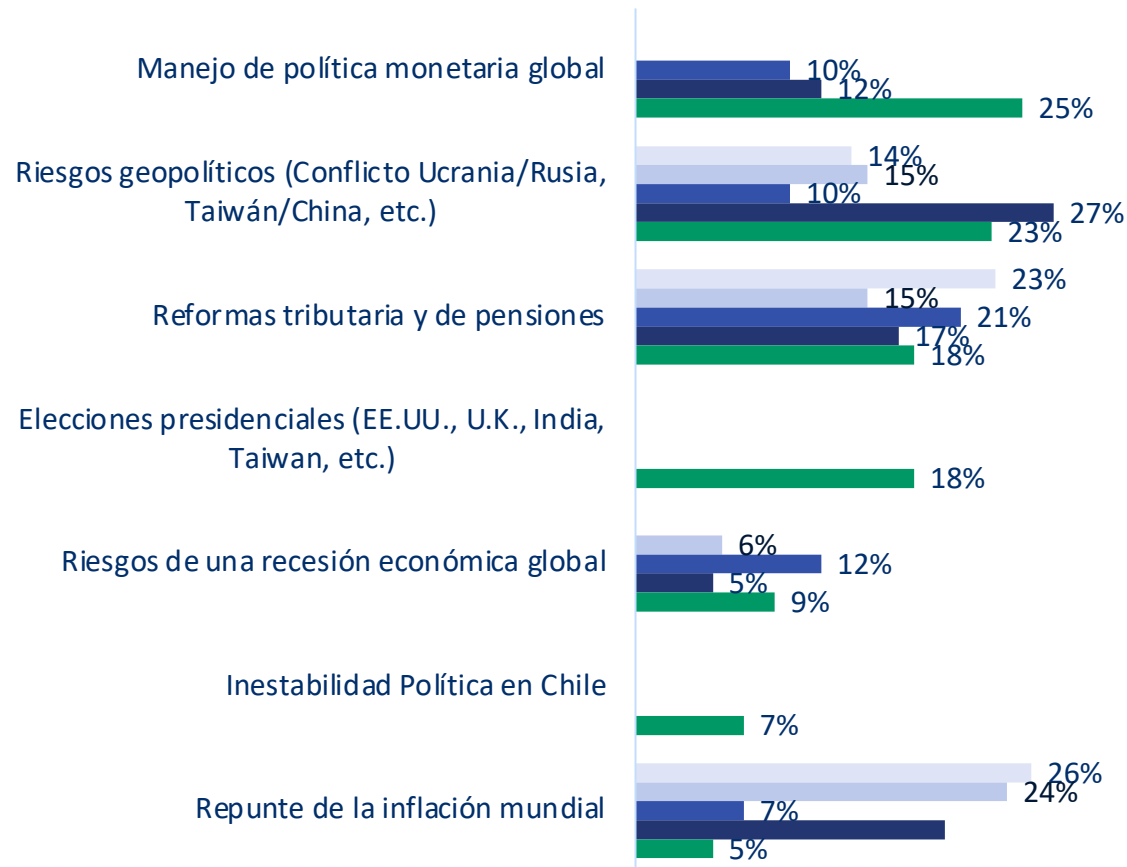
La inestabilidad política en Chile rankea bajo como el principal riesgo de cola. Sin embargo, es la principal preferencia entre los segundos y terceros principales riesgos de cola.

Algo similar ocurre con los riesgos de una recesión económica global, que la segunda preferencia entre los segundos y terceros riesgos de cola.

*(orden en base a elección más importante)

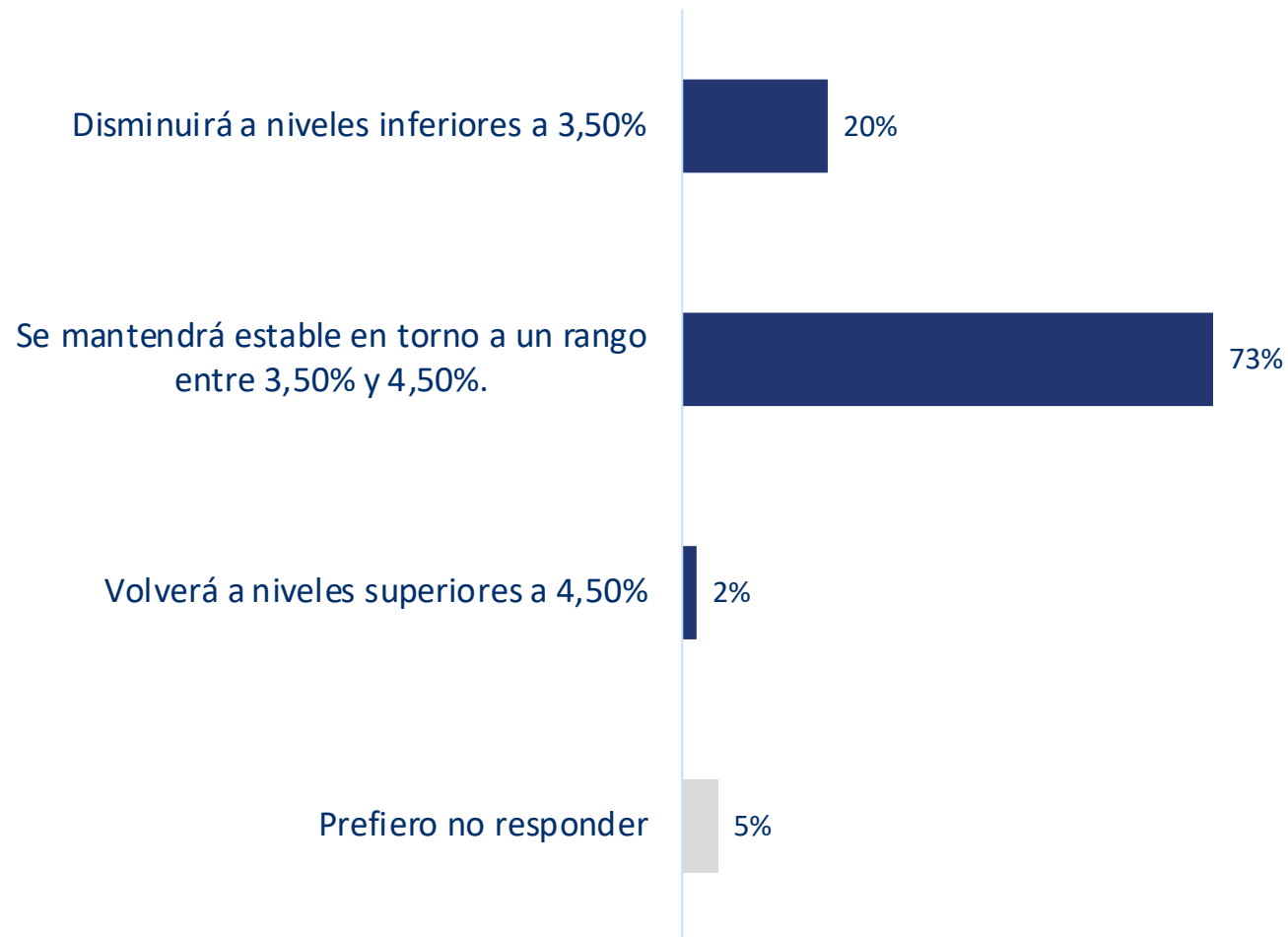
Evolución comparada de riesgos de cola (o tail risk) más importantes para los activos de inversión local

Oct-22 Apr-23 Jul-23 Oct-23 Ene-24



Se observa un drástico aumento en las preferencias por el “Manejo de política monetaria global” como el principal riesgo de cola. En particular, sube 13pp hasta alcanzar el 25% de las preferencias.

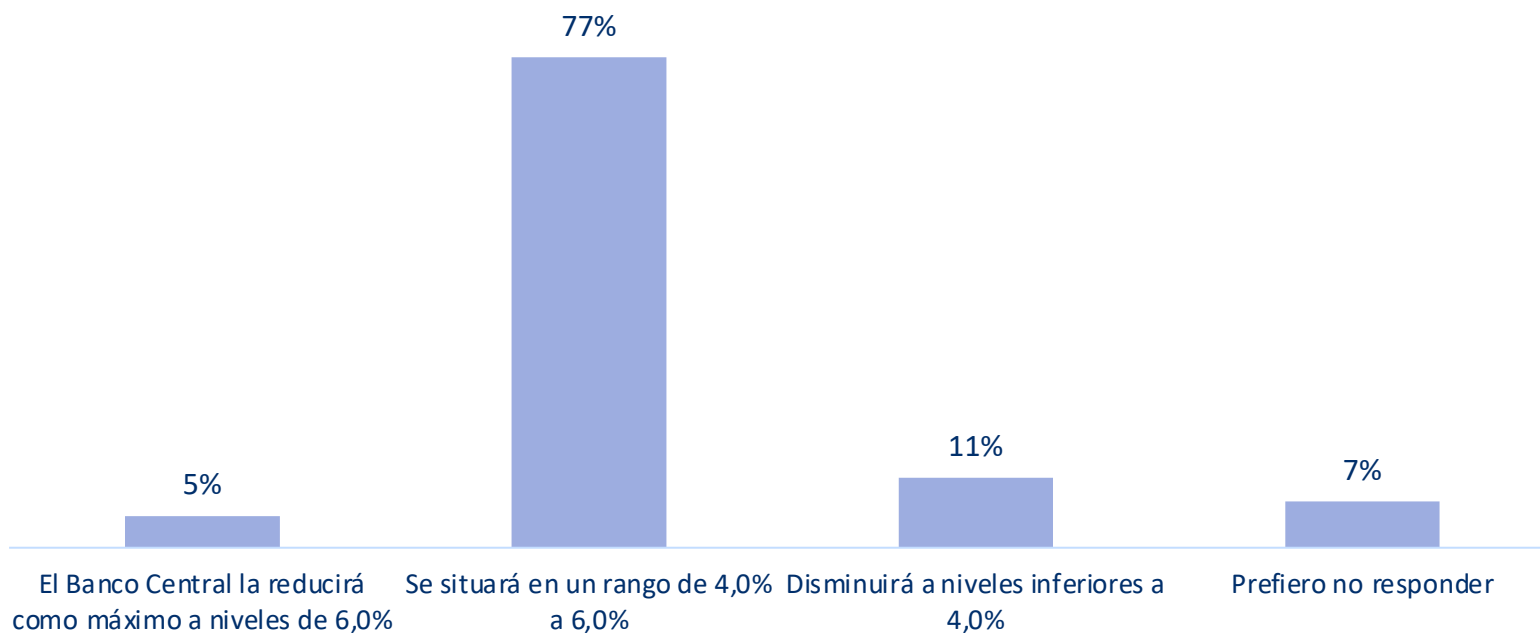
**Luego del fuerte retroceso registrado por las tasas de bonos del Tesoro de EE.UU. a 10 años hacia fines de 2023.
¿Cuál crees que será el rango en que se situará dicha tasa de interés a fines de 2024?**



Se observa un amplio consenso por una caída de al menos 100bps en la tasa rectora del FED.



¿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 Tasa de Política Monetaria caerá al menos 225bps durante los próximos 12 meses.

Lo anterior es consistente con las proyecciones públicas del BCCh.

CFA Society Chile/UAI Asset Management Survey

CFA Society Chile – Universidad Adolfo Ibáñez

Enero 2024

