

Rankia Pro

LA REVISTA PARA LOS PROFESIONALES DE FONDOS

Jaime Lázaro

Director General de BBVA Asset Management

▶ **Entrevista al selector**

Entrevista al selector de BBVA México

▶ **Repaso a los mercados**

Previsiones económicas para 2022

▶ **Inversión**

El boom de las commodities

▶ **Opinión**

El talento femenino en la industria del Asset Management

▶ **Gestión pasiva**

Gestión pasiva frente a gestión activa

▶ **Personalmente**

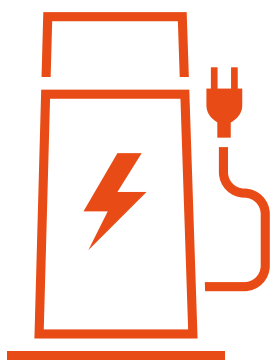
Lugares que visitar en LATAM

ESPECIAL - ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN PARA 2022

TRANSCENDIENDO LO ORDINARIO



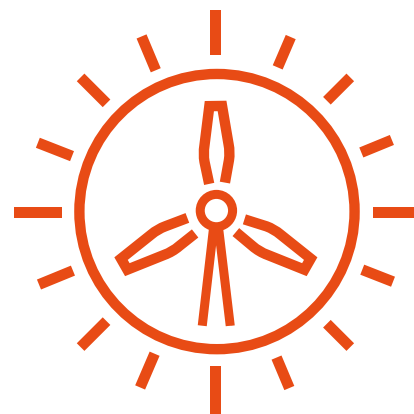
Litio y Tecnología
de Baterías



Agua
Limpia



Productores de
Energía Renovable



Conozca más de los ETFs Temáticos y
tecnología emergente en globalxetfs.eu

GLOBAL X

by Mirae Asset

@GLOBALXETFSEU

El valor de una inversión en ETFs puede subir o bajar y el rendimiento pasado no es un indicador fiable del rendimiento futuro.

La negociación de ETFs puede no ser adecuada para todos los tipos de inversores, ya que conllevan un alto grado de riesgo. Puede perder toda su inversión inicial. Solo especule con dinero que pueda permitirse perder. Los cambios en las tasas de cambio también pueden hacer que su inversión suba o baje de valor. El tratamiento de impuestos depende de las circunstancias individuales de cada cliente y puede estar sujeto a cambios en el futuro. Asegúrese de comprender completamente los riesgos involucrados. Si tiene alguna duda, busque asesoramiento financiero independiente. Los inversores deben consultar la sección titulada "Risk Factors" en el prospecto correspondiente para obtener más detalles sobre estos y otros riesgos asociados con una inversión en los valores contratados por el Emisor.

Ayudamos a los profesionales de la gestión de activos a tomar mejores decisiones de inversión.



Miguel Arias

CEO y cofundador de Rankia

En RankiaPro estamos orgullosos de ser 100% independientes porque la independencia es nuestra piedra angular y nuestra razón de ser. Sin independencia, simplemente no podremos alcanzar nuestro objetivo principal: ayudar a los inversionistas a tomar mejores decisiones de inversión ofreciendo información clara, transparente e imparcial.

En 2017 pusimos en marcha RankiaPro dirigido a los profesionales de la industria de la gestión de activos en España. Por aquel entonces, aprovechamos nuestra experiencia de 15 años ayudando a los inversionistas minoristas. Más tarde, en 2019, vio la luz el proyecto RankiaPro Europa y decidimos lanzar también una revista para los inversionistas profesionales. Vivimos en un mundo verdaderamente global y la industria financiera es un sector a la vanguardia de la globalización.

Estamos muy ilusionados de comenzar 2022 con el lanzamiento de nuestra nueva revista RankiaPro LATAM. Sin duda, se trata de la consecución de un proyecto con el que buscamos ayudar a los profesionales inversionistas de todas las regiones, a tomar mejores decisiones financieras.

En esta primera edición abordamos los retos a los que se enfrentan las principales economías de Latinoamérica, su recuperación ante la crisis del Covid-19 y los diferentes procesos electorales. En nuestro Especial 7 selectores de fondos nos recomendamos siete estrategias de inversión por las que apostar este año. Además, conocemos cómo crece el talento femenino en la industria y entrevistamos al director general de BBVA AM México.

De cara a los próximos meses, en RankiaPro ponemos el foco en la recuperación de la actividad y el negocio, las relaciones personales que marcan la industria y el aprendizaje de este tiempo que, sin duda, nos permite estar más preparados para el futuro.

Esperamos que disfrute de la revista y pronto podamos visitarle físicamente. Le deseamos un año lleno de éxitos, tanto en el ámbito profesional como personal.

¡Que disfrute la lectura!

LA REVISTA CON LAS MEJORES OPINIONES DE INVERSIÓN

La revista RankiaPro se edita en español e inglés, y puede acceder a cualquiera de ellas en formato digital o papel para consultar las opiniones publicadas por profesionales de la gestión de activos nacionales e internacionales.

En este número contamos con diferentes artículos de actualidad y un especial en el que siete selectores de fondos nos recomiendan siete estrategias de inversión por las que apostar este año. Además, conocemos cómo crece el talento femenino en la industria y analizamos qué estilo inversor será el ganador en el año.



CÓMO LO HACEMOS?

WEB CON TODA LA ACTUALIDAD DEL SECTOR DE LA GESTIÓN DE ACTIVOS

es.rankipro.com/tag/latinoamerica

La filosofía de RankiaPro, centrada en las conversaciones entre personas y la democratización de la información extrapolada al mundo profesional. Dentro de la web RankiaPro, en la sección de LATAM, puede leer artículos de actualidad junto con colaboraciones de profesionales de la industria, analizando la situación de los mercados y las mejores ideas de inversión del momento.



SI QUIERE RECIBIR NUESTRA REVISTA EN FORMATO DIGITAL O NUESTRA NEWSLETTER, SUSCRÍBASE AQUÍ.



EVENTOS

Desde RankiaPro estamos trabajando para poder organizar nuestros eventos profesionales en LATAM, y poder presentar a los inversionistas profesionales las mejores ideas de inversión.

Mientras tanto, le animamos a participar en nuestras **Conference Calls** mensuales. Se trata de sesiones interactivas donde administradoras de fondos presentan las mejores alternativas de inversión a los profesionales inversionistas.

TRAYECTORIA Y EQUIPO

8

Conozca a RankiaPro

Descubra la trayectoria de Rankia en Latinoamérica y al equipo de RankiaPro al completo.

[Ir al contenido →](#)

REPASO A LOS MERCADOS

10

Previsiones económicas para 2022

Conocemos las previsiones económicas para las mayores economías de LATAM: Brasil, México, Argentina, Chile, Perú y Colombia.

[Ir al contenido →](#)

ENTREVISTA

16

Entrevista al selector de BBVA México

Jaime Lázaro, Director General de BBVA AM, nos cuenta cuáles son los criterios que sigue el equipo para seleccionar un nuevo fondo de inversión, qué tan importante es la tecnología en su labor de análisis y cuáles son los retos para el equipo de BBVA AM de cara a los próximos meses.

[Ir al contenido →](#)

El talento femenino en la industria del Asset Management

Hay mucha disparidad entre las diferentes regiones latinoamericanas a este respecto. Este tiempo es el escenario ideal en el cual mostrar lo mucho que la equidad tiene para aportar.

[Ir al contenido →](#)

Gestión pasiva frente a gestión activa

A pesar de que las estrategias activas no están peleadas con las estrategias pasivas, y que pueden complementarse mutuamente, cada estilo de gestión tiene sus ventajas y desventajas.

[Ir al contenido →](#)

Estrategias de inversión para 2022

Contamos con la colaboración de 7 selectores de varias regiones de LATAM, para que nos recomienden qué estrategia de inversión deberían seguir los inversores. ¡Conozca las apuestas!

[Ir al contenido →](#)

¿La inflación podría aumentar en Latinoamérica en 2022?

El alza de los precios en la región se explica por la reactivación económica tras la pandemia, presionando a autoridades monetarias.

[Ir al contenido →](#)

Lugares que visitar en LATAM

El turismo global encara un año lleno de retos, de los cuales, uno concentra buena parte de sus esfuerzos: garantizar la seguridad sanitaria de sus visitantes. ¿Cuáles son los destinos favoritos?

[Ir al contenido →](#)

El boom de las commodities

Las preguntas que están por responder, ¿son las materias primas son la manera de salir de la crisis?, ¿estamos al comienzo de otro superciclo de commodities?

[Ir al contenido →](#)

Conozca a RankiaPro

En Octubre de 2017 nació RankiaPro, un proyecto dirigido exclusivamente a profesionales de la industria de gestión de activos, cuyo objetivo es ayudar a dichos profesionales en la toma de mejores decisiones de inversión, potenciando el networking y las relaciones entre los mismos.



Juan Such
President & Founder



Juan Such
CEO & Founder



Ana Andrés
Head of RankiaPro



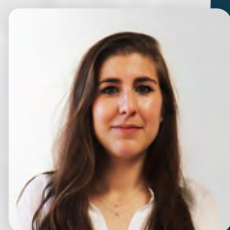
Jose Antonio Inchausti
Sales Manager



Sara Giménez
*Investor Relations
Specialist Iberia & LATAM*



Pablo Álvarez
*Investor Relations
Specialist Iberia*



Leticia Rial
Content Specialist



Alejandro Ortolá
Sales Manager



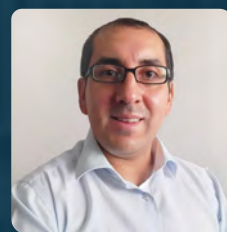
Carla Solera
*Investor Relations
Specialist Europe*



Patricia Molina
*Investor Relations
Specialist Europe*



Naiara Rodera
Graphic Designer



Edgar Arenas
*Coordinador de economía y fondos
de inversión de Rankia México*

2013

Lanzamiento webs Rankia México,
Colombia, Chile, Perú y Argentina

2015

Desarrollo de negocio en LATAM y
primeros colaboradores

2017

Rankia Markets Experience
México y Chile

2018

Rankia Funds Experience Chile

2019

+8 millones páginas vistas
Rankia LATAM

2021

Conference calls con
profesionales LATAM

2022

Lanzamiento 1ª edición revista
RankiaPro LATAM

Previsiones económicas para 2022

Conocemos las previsiones económicas para las mayores economías de LATAM

La economía latinoamericana cerró 2021 en la senda de la recuperación tras la debacle del año anterior, cuya consolidación depende de cómo transitará 2022, un auténtico campo minado por la inflación, la inestabilidad política y social y los últimos anuncios de la pandemia.

Esos tres temas son transversales en todas las grandes economías de la región, así como el alza del dólar

y las tensiones comerciales, que añaden turbulencias a un panorama muy complejo. ¿Qué crecimiento se espera en los principales países Latinoamericano? Lo conocemos con la ayuda de Edward Glossop (abr dn), Carlos Carranza (Allianz GI), Jennifer James (Janus Henderson) y Julien Holtz (Pictet WM).

Edward Glossop

Emerging Market Economist en abrdrn

En solo unos meses, Brasil se enfrenta a un nuevo proceso electoral en el que el actual presidente Jair Bolsonaro podría enfrentarse al ex presidente Luiz Inácio Lula da Silva, **un auténtico choque de titanes**. Pero, ¿cómo estarán las cuentas públicas del país que recoja el ganador de estos comicios?

En sólo nueve meses, Brasil se ha burlado de lo que debía ser su principal garantía de disciplina fiscal para la próxima década. A través de una serie de trucos y evasivas, como la suspensión de los pagos ordenados por los tribunales y otros gastos extraordinarios "al margen del techo", se ha dejado de lado el límite de gasto establecido por la Constitución.

Estamos menos preocupados por la desaparición del techo de gasto que otros. El límite nunca tuvo la flexibilidad necesaria para ser un factor de anclaje fiscal creíble. Hay que permitir que la política se ajuste al ciclo económico, no que se endurezca a toda costa. El problema es que, en ausencia de un amplio consenso político para la disciplina fiscal, y con un pobre historial, el techo de gasto era un factor de credibilidad esencial.

A medida que se acerca la campaña electoral, las noticias en el ámbito fiscal siguen siendo bastante negativas. El presidente Jair Bolsonaro ha señalado que se está tramitando un proyecto de ley para reducir los impuestos sobre los combustibles. Los detalles aún no se han hecho públicos, pero, según los medios de comunicación locales, **el proyecto de ley podría reducir la inflación en torno al 1%** y los ingresos públicos en el equivalente al 0,6% del PIB. En igualdad de condiciones, esto podría elevar el déficit primario de este año a cerca del 2% del PIB. Las opiniones del ex presidente Luiz Inácio Lula da Silva, probable contrincante de centro-izquierda, han sido más heterogéneas. La decisión de Lula de elegir al centrista y respetado ex gobernador de São Paulo Geraldo Alckmin como su compañero de candidatura es alentadora. Sin embargo, en una reciente entrevista, Lula reforzó sus críticas al techo de gasto y a las privatizaciones.



El presupuesto de Brasil está ahora en superávit gracias a la eliminación de los gastos relacionados con la Covid. Pero la factura derivada del pago de los intereses de la deuda sigue siendo elevada, casi el 5% del PIB. Y con el 45% de la deuda pública vinculada al tipo Selic, **las grandes subidas de tipos del año pasado podrían elevar fácilmente esta factura al 7-8% del PIB**. Si a esto se añade la probable vuelta a los déficits primarios a medida que se acercan las elecciones, el déficit global parece que volverá a acercarse a los dos dígitos. Esto probablemente hará que se vuelva a hablar de una "crisis fiscal", cuyos temores son probablemente exagerados. Dicho esto, un riesgo está relacionado con las perspectivas de la inflación y la política monetaria. La actual composición del Comité de Política Monetaria (Copom) del Banco de Brasil se ha mantenido firme en su compromiso con los objetivos de inflación. Pero no hay ninguna garantía de que los futuros Consejos del Copom no sean más proclives a engrasar las ruedas fiscales manteniendo los tipos más bajos y la inflación más alta.



Carlos Carranza

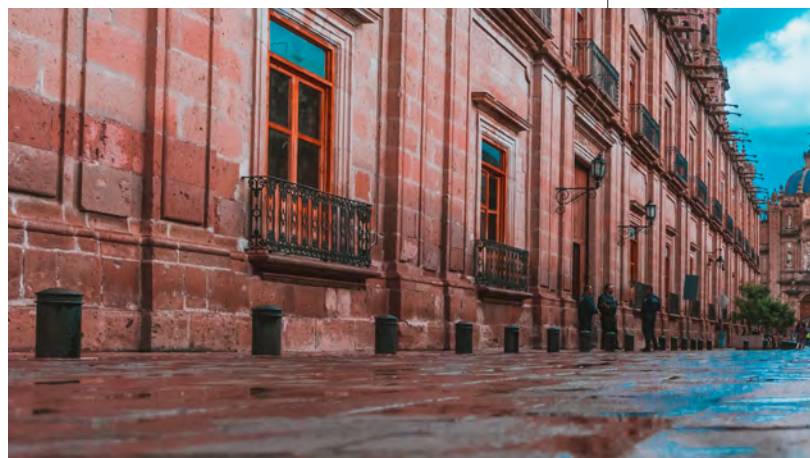
*Director y Estratega Sénior de Inversiones
en el equipo de Deuda de Mercados
Emergentes en Allianz Global Investors*

Esperamos retornos positivos para las inversiones en Latinoamérica este año, especialmente en la segunda mitad del año una vez que se inicie el ciclo de subas de la Fed y el evento deja de generar incertidumbre. Vemos una oportunidad de apreciación cambiaria y precios de bonos de deuda emitidos en moneda subiendo. Precios altos de materias primas mantienen niveles altos de exportaciones y el consumo se mantiene fuerte, consolidando la recuperación del producto, mientras que la incertidumbre política, la inflación, y los desajustes fiscales van a ser variables a monitorear de cerca.

Por el lado de los factores constructivos, destacamos la siguiente dinámica: En materia de crecimiento los números se ven robustos para el continente. Esperamos un **crecimiento para el 2022 del 3.25%** aproximadamente. Positivo por segundo año consecutivo, y mostrando una consolidación del recupero luego de la recesión del 2020. Mirando los componentes de Producto Bruto Interno, el consumo es la variable que mayor ha empujado el recupero de la región, y también las exportaciones netas ayudadas por precios internacionales de materias primas a ni-

veles históricamente altos. Otro factor constructivo para la región es la dinámica de la balanza de pagos, donde la cuenta corriente de la región se ha fortalecido, producto de mejora de la oferta y demanda de dólares, que a su vez es consecuencia de los altos precios de materias primas internacionales. Nuestro estimado de la cuenta corriente para mercados emergentes arroja un superávit de 0.3% del producto, uno de los mejores datos de la última década.

Por el lado de los riesgos: la subida de tipos de los Estados Unidos va a mantener **niveles altos de incertidumbre en los primeros cuatro meses del año**, pero los mercados financieros deberían mostrar solidez una vez iniciado el ciclo de subas de tasas de la Fed según nuestros análisis. La **incertidumbre geopolítica global** también tiene un impacto muy claro en Latinoamérica, con potencialmente reducciones de los flujos de inversión, aunque nuestro caso base es una baja del riesgo geopolítico internacional en los meses venideros. El balance fiscal de la región es un punto clave en los riesgos macroeconómicos, y hemos visto en los últimos meses varias instancias donde algunos Gobiernos han tenido dificultades en hacer ajustes fiscales (por ejemplo, Colombia, Perú, Chile, entre otros). En este punto vale notar que las métricas de deuda con respecto al producto se han deteriorado y que más ajustes van a ser necesarios para obtener convergencia de mediano plazo. Por último, **la inflación todavía no muestra señales claras de desaceleración**, aunque nuestro caso base implica una moderación en los próximos trimestres, las sorpresas al alza han sido sostenidas, y no descartamos un aumento de tasas locales sostenido en los próximos meses, mientras los bancos centrales anclan las expectativas de inflación.



2022 va a ser un año complicado para el crecimiento mundial, ya que los países de todo el mundo equilibran la política monetaria de halcón, la desaceleración del crecimiento y la alta inflación. Dentro de los mercados emergentes, los países latinoamericanos tendrán que ajustarse a este paradigma al mismo tiempo que **las incertidumbres políticas acechan en el fondo debido a las elecciones**; esto puede introducir riesgos que pesen sobre el sentimiento y las valoraciones.

El crecimiento en LATAM se estaba desacelerando al entrar en el nuevo año. Aunque los vientos en contra relacionados con la covarianza han puesto a prueba la movilidad social y han gravado los sistemas sanitarios, no parece que este sea el principal viento en contra para 2022. En cambio, la inflación persistentemente alta, junto con los cambios de política, han creado un entorno de crecimiento más débil. Uno de los mayores países de la región, **Brasil, puede enfrentarse a un crecimiento anémico este año**, con un 35% de probabilidad de recesión según las estimaciones de consenso.

Se trata de una línea muy fina que hay que pisar. Con la mayoría de los países latinoamericanos en un ciclo de subidas, sería difícil tener una política de estímulo significativa sin poner en peligro la credibilidad fiscal. Mientras tanto, los políticos están tratando de ganar elecciones en lugares como Colombia, Brasil y México. Por lo tanto, tenemos una visión cautelosa, ya que las elecciones suelen venir acompañadas de promesas. Podemos fijarnos en Perú y Chile, que recientemente eligieron líderes con elevados planes de gasto. En ambas elecciones, hubo un periodo de volatilidad en los mercados hasta que se cristalizaron los planes económicos.

La incertidumbre electoral, especialmente en el caso de Brasil, podría tener repercusiones más importantes debido a su tamaño y a su papel en el comercio internacional. Aunque los altos precios de las materias primas han reducido el riesgo fiscal de



Jennifer James

Gestora de carteras y analista principal de mercados emergentes en Janus Henderson

Brasil a corto plazo, su alto nivel de deuda/PIB lo hace vulnerable. A pesar de la limitación constitucional del gasto, la credibilidad fiscal sigue siendo escasa, ya que ha tenido dificultades para reducir la deuda de forma significativa. El resultado de sus elecciones presidenciales podría marcar el camino hacia un mayor gasto, lo que podría poner en tensión este delicado equilibrio fiscal.

En **México, la recuperación tras la pandemia se ha estancado** en cierta medida, y el crecimiento en el 3T21 y el 4T21 se ha desacelerado debido a las interrupciones de la cadena de suministro y a la elevada inflación. Aunque sigue habiendo incertidumbre en los factores externos, hay margen para que el panorama del empleo mejore. Sin embargo, el éxito del intento de AMLO de celebrar un referéndum revocatorio a finales de este año crea una distracción que puede aumentar el ruido político.

En general, **2022 va a ser un entorno difícil para los responsables políticos de todo el mundo**, ya que tienen que lidiar con la desaceleración del crecimiento y el endurecimiento de las condiciones. Un viento en contra adicional para los países latinoamericanos se centra en las elecciones, que pueden crear incertidumbre.





Julien Holtz

Economista estratega de mercados emergentes en Pictet WM

Las acciones de mercados emergentes deberían haberse comportado en 2021 mucho mejor de como lo hicieron con la economía global recuperándose de los confinamientos, encabezada por la rápida recuperación de China. Pero **América Latina no logró proporcionar rentabilidades atractivas**. Colombia, Chile, Perú y Brasil tuvieron que lidiar con inestabilidad política todo el año. Además, la desaceleración de China la segunda mitad de 2021 introdujo un sentimiento negativo respecto a algunos precios de materias primas, sobre todo mineral de hierro. Los precios de las materias primas suelen ser buen indicador del comportamiento de las acciones emergentes, ya que indican la fortaleza del ciclo económico, sobre de la demanda y tienden a correlacionarse negativamente con el dólar.

Pero **esperamos que el dólar se mantenga fuerte, especialmente la primera parte del año**, con la normalización de política monetaria de la Reserva Federal. Además, tras el intenso rebote de las materias primas en 2021, el efecto puede desvanecerse

este año. Ya ocurrió en 2011 y 2018 que los beneficios por acción en mercados emergentes crecieron solo levemente tras un repunte de las materias primas de la magnitud de 2021. El caso es que consideramos que las acciones en Latino América, a pesar de valoraciones con descuentos históricamente altos, resultan en general poco atractivas, debido a las bajas tasas de crecimiento económico, en parte por el rápido endurecimiento de las políticas monetarias ante la alta inflación, así como el persistente ruido político en la región.

Respecto a Brasil, era previsible un rebote de sus acciones, pero sujeto a volatilidad, dada la dificultad para encauzar el déficit fiscal, ausencia de reformas de calado y elecciones presidenciales en 2022. El programa social "Auxílio Brasil" para 17 millones de familias tiene un coste de 1% del PIB e implica violar el límite fiscal introducido en 2016, lo que afecta a credibilidad, presionando al alza las perspectivas de inflación a medio plazo. Así que somos estratégicamente más pesimistas en renta variable brasileña.

Por su parte **Chile ha protagonizado en la pandemia el más impresionante repunte económico de Latino América**, con un estímulo fiscal masivo y liquidez para hogares, impulsada por las leyes que permiten reembolsos de los fondos de pensiones. Ello ha llevado la inflación a máximos de 15 años y que su banco central haya aumentado su tipo de interés hasta territorio restrictivo, siendo previsibles nuevas alzas. El déficit por cuenta corriente ha sido creciente. A ello se añade la revisión de la Constitución de Chile este año. De manera que de momento nos abstendríamos de agregar inversiones en acciones chilenas. Trazando paralelismo con Perú, vemos estancamiento político para las reformas los próximos meses y que la fuga de capitales puede continuar a corto plazo, afectando al peso chileno. Sin embargo, la dinámica de su economía es fuerte, sobre todo en comparación con el resto de Latino América. Si la nueva Constitución mantiene un tono favorable a la inversión y los precios de los metales se mantienen en altos niveles, podemos ver una recalificación favorable de su renta variable la segunda mitad de 2022.

¿Quieres ejercer como asesor financiero en Europa?



1 Acreditación Technical Financial Advisor MiFID II

2 Entidad Homologada por CNMV

3 Financing Lifelong Learning

4 Recertify - Formación continua MiFID II

A WK Financial Education

B WK Financial Education

C WK Financial Education

D WK Financial Education

Entrevista al selector de BBVA México

Jaime Lázaro, Director General de BBVA *Asset Management México*, nos cuenta cuáles son los criterios que sigue el equipo para seleccionar un nuevo fondo de inversión.



Jaime Lázaro,

Director General de BBVA Asset Management

Licenciado en Administración de Empresas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), cuenta con una Maestría en Finanzas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y otra Maestría en Liderazgo Positivo en el TECMILENIO, un Diplomado en Estructuras Intertemporales de Tasas de Interés y Derivados por el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey Campus Santa Fe, además de contar con la Certificación CFA (Chartered Financial Analyst), desde Septiembre del 2005.

Inició su carrera financiera en 1995 como Asesor de la Banca Privada en la Casa de Bolsa BBVA y en el 2002 inicia su carrera en Asset Management BBVA, como Subdirector de Gestión Especializada de Portafolios. Se ha desempeñado como Director Gestión de Portafolios Corporativos e Institucionales 2004 – 2008, Director Renta Fija y Derivados 2008 – 2010, así como CIO (Chief Investment Officer) Asset Management México del 2010 al 2012.

1 ¿Cuáles son los criterios que sigue el equipo de BBVA AM para seleccionar un nuevo fondo de inversión en las carteras modelo?

En BBVA AM tenemos un equipo dedicado a analizar los fondos y ETFs que forman parte de las carteras. Se realiza un análisis cuantitativo que incluye métricas de rentabilidad y riesgo, más un análisis cualitativo del equipo gestor, activos bajo administración, entre otras cosas. Primero, se hace una investigación sobre la gestora del fondo para posteriormente revisar cada fondo que puede ser objeto de inversión. Se requiere un **monto mínimo de activos más un historial mínimo de 5 años**.

2 ¿En qué se centran a la hora de realizar el análisis cuantitativo del fondo? Y en lo que respecta al análisis cualitativo, ¿cómo identifican a un buen gestor?

Como punto de inicio establecemos los lineamientos generales del fondo, respondemos a la pregunta ¿qué es lo que queremos del fondo en función de riesgo-rendimiento? Nos enfocamos en las **medidas de riesgo** que queremos que el fondo siga: VaR, Draw Down, Volatilidad, Tracking Error, liquidez, etc. En este paso tomamos en cuenta las **restricciones de inversión** que pudieran existir. Respecto al desempeño que esperamos hacemos un **análisis de los rendimientos** en función del horizonte de inversión que se busca. Por último, evaluamos **el valor que este fondo agregará al total del portafolio** ya sea un aumento en rendimiento, la correlación tendrá con los demás instrumentos, etc.

Primero, se hace una investigación sobre la gestora del fondo para posteriormente revisar cada fondo que puede ser objeto de inversión

Desde el punto de vista cualitativo, ¿cómo es el contacto directo con el gestor del fondo seleccionado? ¿Qué otros aspectos influyen en la toma de las decisiones?

La relación con la gestora es fundamental, más allá de las reuniones recurrentes donde se revisa el comportamiento del fondo y se evalúa su desempeño, buscamos tener un diálogo abierto respecto a sus posturas de mercado. Este ejercicio es muy enriquecedor para ambas partes. Desde una perspectiva cualitativa, **no vale con “creerse” lo que las gestoras nos dicen que hacen**. Hay que comprobarlo. Se visita a la propia gestora para comprobar los aspectos más importantes. No sólo analizamos el fondo y la gestora, también el custodio y el administrador. Todos ellos deben superar nuestros filtros dentro del proceso de selección. Por ejemplo, nos interesa contestar las siguientes preguntas: ¿Son independientes los equipos de riesgos y de gestión? ¿La gestora cuenta con demandas legales? ¿Con qué infraestructura tecnológica cuenta? ¿El equipo gestor cuenta con la capacidad técnica necesaria para administrar el fondo?

¿Puede darnos un ejemplo de fondo de inversión de terceros incorporados recientemente a las carteras?

El fondo **JPMorgan US Liquidity** lo incorporamos de manera reciente en nuestra oferta de producto dolarizado. Se trata de un fondo que da acceso al mercado monetario en dólares, a través de una cartera diversificada, con un proceso centrado en el control de los riesgos y de la mano de un equipo que cuenta con una gran experiencia en este universo de inversión. Por tanto, resulta un vehículo muy interesante para inversores interesados en este segmento.

¿Qué tan importante es la tecnología en su labor de análisis y selección de fondos?

En BBVA AM tenemos un equipo especializado en análisis cuantitativo que utiliza herramientas como **machine learning, accelerating momentum, análisis por factores**, etc. Este análisis lo utilizamos para conformar tanto las carteras estratégicas como diferentes modelos tácticos con los que recogemos los movimientos de mercado para ajustar los portafolios ya sean de inversiones en directo o a través de fondos.

De cara a los próximos años, ¿hacia qué tipología de fondos de inversión cree que se está dirigiendo el mercado de inversión de México?

Diría que **la tendencia del inversionista mexicano se dirige hacia incorporar criterios sustentables** dentro de su cartera. Existe una tendencia mundial para hacer de las inversiones una manera de expresar aquellas preocupaciones en materia medio ambiental, social y de gobernanza corporativa. El mercado en México ha recogido esta tendencia, y lo ha reflejado con la creación de vehículos basados en los principios de inversión responsable.

Otros vehículos que están ganando popularidad entre los inversionistas en México y en el mundo son aquellos denominados “temáticos”. Esto es, fondos especializados en alguna tendencia como pueden ser las nuevas tecnologías, los recursos naturales o la energía.

Por último, **la exposición a los llamados activos digitales**, así como a las tecnologías tipo blockchain que los soportan será algo que, sin duda, buscarán los inversionistas.

Existe una tendencia mundial para hacer de las inversiones una manera de expresar aquellas preocupaciones en materia medio ambiental, social y de gobernanza corporativa



¿Cuál es su opinión sobre la gestión pasiva vs. la gestión activa? ¿Tienen cabida ambos tipos de inversión en una cartera?

La gestión pasiva ha ganado popularidad en los últimos años. Un reflejo de esto es la enorme cantidad de dinero que se ha dirigido a los fondos cotizados o ETFs, o bien, a fondos de inversión que replican un determinado índice. El argumento principal para invertir en este tipo de vehículos es el bajo costo que tienen, así como la exposición que brindan a determinado mercado o activo. No obstante, lo anterior, para aquel inversionista que busca un rendimiento mayor al que obtendría replicando un índice, existen los fondos de gestión activa. Estos fondos buscan batir a su marca de referencia (o benchmark) a través de un análisis de diferentes variables, tanto económicas como financieras, con la finalidad de lograr dicho objetivo. En resumen, existe **el espacio en el mercado para que cada tipo de inversionista elija** la opción que más se adecue a sus necesidades y perfil de riesgo.

Ahora bien, un inversionista puede complementar su cartera con ambos tipos de vehículos, es decir, unos de gestión activa y unos de gestión pasiva. Esto le proporcionará, en principio, una **mayor diversificación a un menor costo**.

¿Qué tan importante es la inversión sostenible para los inversores profesionales?

La inversión sostenible es, y continuará siendo, muy importante para los inversionistas profesionales. Cada vez la demanda por vehículos de inversión que incorporen estos criterios será mayor y esto se deberá traducir en la oferta de productos que los incorporen. A esto se agregará el mayor peso regulatorio que seguramente tendrá el incorporar criterios sostenibles al proceso inversor de los grandes inversionistas institucionales tales como las Afores, las aseguradoras y, por supuesto, los fondos de inversión.

¿Cree que aplicar criterios ISR a las inversiones implica una reducción de la volatilidad de la cartera?

No necesariamente. Si bien es cierto que un enfoque de exclusión de emisores que no cuenten con una escala mínima en la incorporación de estos criterios, o bien, que se encuentren en alguna industria que no se encuentre alineada con los principios de inversión responsable, hará que el universo inversor se reduzca, **la rentabilidad esperada ajustada por riesgo** deberá ser, al menos, **tan buena como la de un portafolios sin criterios ISR**.

El énfasis en la rentabilidad ajustada por riesgo es muy relevante. El riesgo de una empresa que contamina o que tiene un mal gobierno corporativo es un riesgo real que debe reflejarse en el peso que se le dé en las carteras y, eventualmente, en el precio de la acción o de la deuda de dicha empresa.

¿Qué retos tienen en BBVA AM de cara a los próximos meses?

Uno de los principales retos que tiene BBVA AM es la **democratización de las inversiones y facilitar el acceso a nuestros productos de inversión** a más mexicanos, centrados en la innovación de producto, herramientas digitales y una comunicación constante hacia el público inversionista. El reto es mantenernos a la vanguardia como proveedor de soluciones de inversión en México y seguir creciendo de la mano de nuestros clientes.

A corto plazo como plan estratégico nos encontramos en la consolidación de la posición de liderazgo que se tiene en el mercado. **BBVA AM México es el primer lugar en participación de mercado en fondos de inversión en nuestro país**, medida como activos bajo gestión. Y, siendo líderes, el reto será no caer en complacencias y seguir aportando valor a los inversionistas mexicanos que han depositado su confianza en esta gran institución.

El talento femenino en la industria del Asset Management

¿Cómo está creciendo la presencia femenina en el sector financiero?

Hay mucha disparidad entre las diferentes regiones latinoamericanas respecto al papel de la mujer en la industria del Asset Management. Este tiempo es el escenario ideal en el cual mostrar lo mucho que la equidad tiene para aportar, de la mano de Cristina Vergara (BTG Pactual), Sandra Moreno (CrediCorp Capital Perú), Leixa Triviño (CrediCorp Capital Colombia) y Ana Lorrabaquio (Princilal México) conocemos los avances en esta materia.

La industria financiera es un sector que **históricamente ha sido dominado por los hombres** y si bien esta brecha ha disminuido, sigue siendo muy alta sobre todo en los cargos más altos. Según un estudio de Deloitte, solo 6 de las 107 empresas financieras más grandes en Estados Unidos tenían una CEO mujer el año 2019. A pesar de ser minoría nunca me he sentido en desventaja, por el contrario, las mujeres tenemos mucho que aportar.

La **diversificación en inversiones** nos permite alcanzar una mejor relación riesgo-retorno y estoy convencida de que **al aplicarlo en los equipos de trabajo también nos permite alcanzar mejores resultados**. Según un estudio de Glassdor, la mayor diversidad, tanto de género, culturas y edades, nos permiten aumentar la creatividad e innovación, tomar decisiones de manera más efectivas y una mejor rentabilidad financiera.

BTG Pactual fue mi primer trabajo. A pesar de que llevaba poco tiempo trabajando, mis ganas de seguir creciendo en el ámbito financiero, me llevaron a estudiar el CFA. Aprobé los 3 niveles en el primer intento y obtuve la certificación el año 2020. Fue un logro que me dio mucha satisfacción, ya que además del esfuerzo que conlleva estudiar y ser una certificación muy reconocida en el mundo de las inversiones, soy parte del número de mujeres que representan solo el 18% del total de los CFA Charterholders.

El porcentaje de mujeres en Estados Unidos con cargos C-suite level en finanzas, es de un 27%



Cristina Vergara

Fund Research en BGT

Uno de los valores corporativos de BTG, el cual considero que refleja muy bien mi carrera profesional, es la meritocracia. Durante mis años trabajando se me han dado muchas oportunidades de crecimiento y desarrollo profesional. Trabajé como Portfolio Manager en el área internacional de BTG Chile y asumí como Fund Selector en BTG Estados Unidos en Julio del 2021.

Si bien las mujeres seguimos siendo minoría sobre todo en los cargos más altos, cada vez alcanzamos una mayor participación. Según un estudio de McKinsey, el porcentaje de mujeres en Estados Unidos con cargos C-suite level en finanzas, es de un 27%. Un número que sigue siendo bajo, sin embargo, la cifra a destacar es que durante los últimos 3 años este porcentaje ha aumentado en un 50%. A pesar de tener una baja base de medición, es un crecimiento significativo y una tendencia clara.

Sin ir más lejos, mi propia experiencia como una **mujer latinoamericana, sub-30 y CFA**, que comenzó trabajando en un equipo de hombres y se le ha dado la oportunidad de trabajar en Estados Unidos, es reflejo de que valores corporativos como la meritocracia y el compromiso de las empresas nos permitirán seguir disminuyendo esa brecha.



Sandra Moreno
*Client Portfolio Manager en
 Credicorp Capital Perú*

Las mujeres constituyen casi la mitad de la población mundial en edad de trabajar; sin embargo, **solo alrededor de 56% de esas mujeres efectivamente participan en la fuerza laboral**, frente al 80% de los hombres. Esta diferencia, por más desproporcionada que parezca, ha ido reduciéndose de forma significativa en los últimos años.

Hoy en día se percibe una sociedad mucho más consciente y convencida de que la diversidad es un factor clave en todo equipo de trabajo, que trae múltiples beneficios al contribuir al surgimiento de oportunidades y estimular la creación de nuevas perspectivas y formas de enfocar y solucionar los retos que se presentan. Asimismo, está demostrado que las empresas que cuentan con equipos más diversos son capaces de tener un rendimiento muy por encima del de sus competidores.

Múltiples estudios demuestran que **la desigualdad de condiciones entre mujeres y hombres impone un gran costo para la economía mundial**. Se estima que la pérdida por la falta de participación económica de las mujeres iba del 10% del PIB en economías desarrolladas a más del 30% en países en desarrollo (Kochhar, Jain-Chandra y Newiak, 2017). Esto se debe a que, si bien las mujeres y los hombres pueden tener el mismo potencial, aportan habilidades e ideas distintas y económicamente valiosas. Por ejemplo, está demostrado que las mujeres tienen una mayor aversión al riesgo, lo que indica que tienden a brindar opiniones más prudentes y equilibradas, sin duda algo muy valioso en las empresas del rubro financiero.

Convencidos de ello, son cada vez más las empresas que incorporan metas para incrementar la diversidad en sus equipos y promover la equidad de género con el objetivo de **cerrar las brechas existentes**. En esa misma línea, han surgido distintas organizaciones comprometidas a educar y empoderar a las mujeres mediante la promoción de diversos programas de mentorías que motivan y promueven la inmersión de las mujeres en el mundo financiero potenciando su crecimiento personal y profesional. Estos programas contribuyen de manera importante a la ruptura de paradigmas a las que muchas veces estamos inmersas.

Finalmente, considero que, si bien son destacables los avances logrados en los últimos años y las tendencias bastante prometedoras, aún tenemos mucho camino por recorrer. Para ello, es necesario que el sector financiero continúe apostando por una mayor diversidad e inclusión de género como un factor de competitividad y que cada vez seamos más las personas comprometidas con este cambio tanto en la actualidad como para las futuras generaciones.



La mujer ha adquirido a través de los años especial relevancia en el ámbito Financiero. En pleno siglo XXI no es sorpresa encontrar mujeres líderes como Angela Merkel (ex canciller de Alemania), Christine Lagarde (presidenta BCE) y Janeth Yellen (ex presidente de la Reserva Federal de USA); trabajando en equipo con quienes por tradición nos han liderado.

El género ha atravesado diversos obstáculos para ser admitido en una sociedad machista y su inclusión ha sido posible gracias al acceso a la educación y a los resultados que las empresas han obtenido como consecuencia de conformar **equipos mixtos**. A lo largo de mi carrera, he tenido la oportunidad de desarrollarme en entornos donde la sinergia ha sido factor fundamental para alcanzar los objetivos. He sido testigo de exitosas transacciones multinacionales que se logran simplificar en tiempo y procesos con el aporte de dirigentes de toda índole.

La industria demanda el talento femenino, la banca privada es un negocio cuyo rasgo característico es la confianza. Se construyen relaciones de largo plazo bajo este principio y aunque el trabajo en equipo formado por hombres y mujeres resulta clave para obtener resultados a gran escala; el poder femenino es pieza fundamental del proceso. Es posible que la combinación del carácter, sensibilidad e inteligencia de la mujer permita llegar a un perfil de cliente específico y transmitir el mensaje que la compañía quiere entregarle.

Desde que inicié en el mercado de Valores he visto avances significativos en el lugar que ocupa la mujer y las oportunidades abiertas para el género. Empecé en una empresa donde hacíamos parte de una minoría y me sentí hostigada por mis jefes en un par de oportunidades. Fui mamá joven y mi superior me hizo creer que no iba a conseguir mis objetivos con “la barriga llena” como me lo decía. Logré al final del año tener mi bebé y ubicarme en los mejores del equipo. Nunca entendí que realmente me habían discriminado y que un hombre no está expuesto a este tipo de juicios.

Situaciones como la descrita eran comunes hace 15 años, pero hoy en día la mujer es respetada, admirada y valorada por su trabajo. Tiene derecho a ser mamá, empresaria, inversionista y ocupa el lugar que merece en la sociedad por mérito propio. La industria se ha transformado en **la búsqueda de idoneidad sin importar el sexo**, donde cada participante aporta sus capacidades en pro de un objetivo común. Se elige al más adecuado para atender las necesidades del cliente, siempre en busca del cumplimiento de las metas trazadas por la compañía.



Leixa Trivino González

*Senior Associate Private Banker
en Credicorp Capital Colombia*

He tenido la oportunidad de desarrollarme en entornos donde la sinergia ha sido factor fundamental para alcanzar los objetivos

En conclusión, se han roto paradigmas frente al rol de la mujer en la sociedad y se ha trabajado mucho para reducir la desigualdad con un resultado gratificante. Vemos mujeres ocupar cargos gerenciales, ser miembros de juntas directivas y liderar procesos en distintos ámbitos de la industria. No obstante, todavía seguimos siendo minoría en los niveles más altos de la jerarquía como CEO, CFO o Jefe de Estado. Seguramente el proceso exitoso de inclusión de la mujer culminará con mayor diversidad en todos los niveles.



Ana Lorrabaquiu

Institutional Business Director & Corporate Alliances in Principal México y Cofundadora Mujeres en Finanzas México

Para quien ha estado involucrado en la construcción de portafolios de inversión, no le será ajeno que la **diversificación** juega un papel muy relevante en la optimización de carteras, pues permite alcanzar mejores rendimientos ajustados por riesgo, así como enfrentar la volatilidad de los ciclos económicos.

Algo similar sucede con la **diversidad** en los equipos de trabajo. No es casualidad que las grandes empresas se hayan dado cuenta de esto cuando analizaron el impacto en sus resultados financieros una vez que incorporaban mujeres en las diferentes instancias de su organización. Para comprobarlo existen muchos documentos de reconocidas consultoras que lo demuestran.

Ahora bien, **para que la dinámica funcione, no basta con la contratación**, hay que asegurar que se genere el ambiente propicio para una interacción sana y que no se estereotipen roles en función del género. En términos de inversiones, algo similar, al papel que juega la correlación. Lo que hace algunos años se creía que eran políticas que apoyaban a la mujer, en algunos casos, solo incrementaban las diferencias.

A pesar de lo anterior, **en la industria de Asset Management seguimos subrepresentadas**; incluso en países desarrollados como Reino Unido que tiene una gran cantidad de firmas de inversión, solo 7% de ellas tienen una mujer como manager o co-manager según una encuesta elaborada por BestInvest. El caso de Estados Unidos es ligeramente mejor, donde de 7400 portfolio managers de los fondos mutuos registrados por Morningsat, solo el 9% son mujeres.

La situación de Latinoamérica no es muy distinta, pero es difícil de dar seguimiento pues muchas empresas aún se niegan a transparentar sus datos.

En el lado de asesoría, también es necesario romper sesgos e incorporar a más mujeres en esta profesión, además de cambiar la forma en que se les asesora, ya que consultoras como EY han detectado que existen estereotipos que llevan a los asesores a asumir que las mujeres toman menos riesgo, requieren más liquidez y menos diversificación, dejándolas en desventaja para alcanzar metas de largo plazo.

Tal como sucede en las inversiones, la receta secreta no existe, depende de los objetivos y necesidades de cada firma, pero como en cualquier portafolio de inversión, es crucial establecer métricas relevantes y darles seguimiento de forma periódica. Estas métricas pueden ser algo tan sencillo como porcentajes de participación por nivel jerárquico, equidad en ternas finalistas en el momento de contratación, aseguramiento de participación de mujeres en programas de desarrollo, promoción equitativa de talento interno, o tan complejas como incrementos en razones financieras vinculados a participación equitativa; pero sin duda, el primer paso es conocer los datos. ¡No se puede mejorar lo que no se puede medir!

Tengo confianza en que **las proyecciones de que la brecha de género se tardará más de 100 años en cerrar**, serán acortadas año con año. Y espero poder alcanzar a presenciar el día que el mundo deje de sorprenderse porque una mujer alcanzó ciertas posiciones o nombramientos gracias a su talento, ya que esto se convertirá en algo tan natural como saber que cualquier ser humano puede hacerlo. El cambio está en nuestras manos.

Descubre nuestras próximas conference calls

-  13/04/2022 Temáticas a largo plazo*

-  11/05/2022 Descorrelacionando carteras con renta fija

-  15/06/2022 Fondos para invertir en el segundo semestre*

-  5/10/2022 ¿Es momento de apostar por la Gestión Pasiva?

-  9/11/2022 Asset Allocation: activos y sectores*

-  7/12/2022 Perspectivas para los mercados y Fondos para afrontar el 2023

*Los ponentes que participan en este evento son gerentes de inversiones.

Si le gustaría participar en alguna de nuestras conference calls en latinoamérica o tiene alguna duda, por favor contacte con nosotros:



Sara Giménez,
Investor Relations Specialist
saragimenez@rankipro.com

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN PARA 2022

Fondos por los que apostar en el nuevo año

En el Especial de esta primera edición contamos con la colaboración de selectores de varias regiones de LATAM, para que nos recomienden qué estrategia de inversión deberían seguir los inversores para conseguir rentabilidades positivas en el año. ¿Cuáles son las apuestas de los selectores? Descúbralo a continuación.



ESPECIAL

Nuestro primer asset internacional, el Balanz Special Selection Index es un fondo de fondos balanceado que invierte en el Allianz Global Artificial Intelligence y el Schroder Global Energy Transition, entre otros.

Pablo Castagna, *Director Wealth Management en Balanz Capital Argentina*



Nuestro foco está en compañías con negocios sustentables, con estricto respeto a temas medio ambientales, sociales y gobierno corporativo. Buscamos empresas con niveles de deuda saludable.

Tomás Venezian, *Socio, Head de Deuda Corporativa y Portfolio Manager de Compass Group Chile*



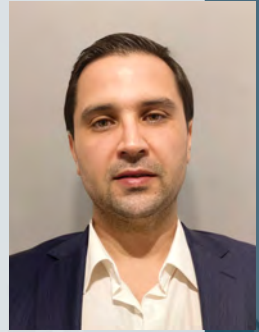
Invertir en Latinoamérica permite aumentar la diversificación de un portafolio global, accediendo a la posibilidad de participar en empresas que poseen buenos fundamentales, considerando el entorno global de tasas bajas y altas valorizaciones en equity en que nos encontramos actualmente.

Lucas Villaseca, *Gerente de Activos Internacionales de Inversiones Security en Chile*



Una estrategia representativa como la que ofrece el Legg Mason Clearbridge Value y permite contar con una importante opción para participar de sectores aún rezagados por pandemia, y de aquellos potencialmente favorecidos por el actual escenario de contracción en política monetaria.

Oscar Niño de Zepeda, *Managing Director - Gerente de Inversiones en Criteria Wealth Management en Chile*



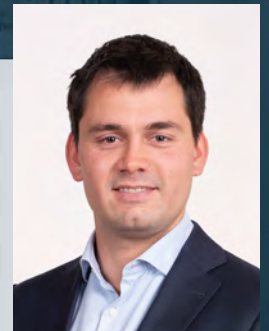
Los sectores financiero, energético e industrial han tenido un rendimiento superior en períodos de inflación creciente.

Carlos González, *Director Inversiones Unit Linked en MAPFRE México*



Por el lado de renta fija, como comentamos anteriormente, estamos privilegiando crédito emergente, donde a nivel de productos, tenemos un sesgo marcado hacia high yield.

Pablo Vergara, *Gerente Selección de Fondos y Productos en LarrainVial Chile*



Si lo que se maneja es una cartera de largo plazo, las acciones todavía siguen siendo muy atractivas, y sugiero una exposición a índices Globales o US, con un foco más en acciones del tipo value.

Francisco Valdés, *CIO en Olivo Capital en Chile*





Pablo Castagna

*Director Wealth Management
en Balanz Capital Argentina*

Luego de años de mucho trabajo y sacrificio, hoy podemos decir que estamos muy orgullosos de la expansión internacional que hemos logrado con Balanz Capital Internacional. Balanz Capital comenzó como una mesa de operaciones en Argentina hace 20 años. En los últimos 10 años comenzamos a transitar un crecimiento exponencial desarrollando diversas unidades de negocio. Dicha trayectoria nos consolidó como el broker líder en el mercado local sentando las bases para nuestra actual expansión internacional.

Nuestro desarrollo tanto local como internacional jamás hubiese sido realizable sin la implementación temprana de tecnologías de última generación en nuestros procesos. Llegada la pandemia, nos permitió adaptarnos, ser más productivos y llevar nuestro negocio a escalas impensadas dado el nuevo e incierto contexto. La inversión anticipada dio sus frutos, logramos más que duplicar nuestra fuerza laboral durante la pandemia. La iniciamos con 300 colaboradores, ampliándola a casi 700 al día de hoy con un excelente clima de trabajo. De hecho, obtuvimos el reconocimiento como un gran lugar para trabajar a través de la encuesta Trust Index de Great Place To Work.

Sentadas y fortalecidas nuestras bases iniciamos nuestro desarrollo internacional. Primeramente, lanzando nuestra casa de bolsa en Panamá al mismo tiempo que abríamos nuestra oficina en Londres para finalmente anunciar la reciente apertura de Balanz Uruguay con sede en Montevideo.

Entender el contexto internacional nos llevó a mirar hacia afuera en pos de no quedarnos aislados con los problemas que está atravesando nuestro país. Comprendimos que identificar lo que está pasando en el mundo es vital para poder invertir de manera inteligente. Reconocer no solo el contexto actual, sino también las temáticas que serán protagonistas en los años venideros, nos darán un diferencial en el racional de inversión aplicado.

Convencidos que la ventaja competitiva radica en ofrecer productos innovadores y disruptivos para diferenciarnos de la banca privada tradicional, buscamos poner a disposición de los inversores nuestras propias estrategias. Es el caso, por ejemplo, de nuestra selección de los fondos más atractivos del mercado. La misma resultó de un arduo proceso de estudio que culminó con el lanzamiento de nuestro primer asset internacional, el Balanz Special Selection Index. El mismo, es un **Fondo de Fondos Balanceado** administrado por nuestros Portfolio Managers que invierte a través de la selección previamente mencionada. Entre estos fondos, podemos destacar el **Allianz Global Artificial Intelligence**, el **Schroder Global Energy Transition**, el **Neuberger Berman Short Duration Emerging Market Debt**, el **Morgan Stanley Global Brands**, el **Neuberger Berman 5G Connectivity Fund** o el **MFS Meridian European Core Equity** entre otros. Tan solo a dos meses de su lanzamiento ya hemos logrado colocar la mitad de AUM objetivo para 6 meses.

Este asset internacional es el primero de una serie de los mismos que estaremos lanzando. En cada uno de ellos, más allá de las estrategias que utilizemos, buscaremos siempre plasmar la línea de Balanz. Es decir, comprender hacia donde va el mundo para guiar a nuestros clientes en el camino de las inversiones inteligentes, analizando cuáles son las nuevas tendencias, hacia dónde se dirige la humanidad y siempre analizando el contexto de mercado en particular.

BALANZ

El año 2021 fue volátil para los mercados y la deuda corporativa latinoamericana no fue la excepción. Una alta inflación, alzas en la tasa del tesoro americano y expectativas de endurecimiento de la política monetaria, fueron algunas de las fuentes de incertidumbre. A pesar de esto, nuestra estrategia LatAm High Yield, que invierte en deuda corporativa latinoamericana con calidad crediticia bajo investment grade, se aprovechó de los buenos fundamentos de las compañías, el bajo nivel de defaults y la buena selectividad, para cerrar el año con un retorno de 4,28%, 202 puntos base sobre su índice de referencia.

América Latina debería experimentar un **crecimiento por encima de su potencial este año**, beneficiándose de un fuerte crecimiento y una alta liquidez global, tasas de interés aun bajas, precios de materias primas fuertes y monedas depreciadas. Ahora bien, varios países han comenzado a implementar políticas monetarias más restrictivas respondiendo a mayores presiones inflacionarias. Adicionalmente, las elecciones presidenciales en Brasil y Colombia, el nuevo gobierno en Chile y el desarrollo de la Convención Constitucional, podrían generar volatilidad en el corto plazo.

El proceso de desendeudamiento por parte de las compañías debería continuar en los próximos trimestres. Esto, unido a la fortaleza de los bancos regionales y mercados de capitales abiertos, nos lleva a **estimar defaults en 2022 por debajo del promedio**. Además, las valorizaciones de la clase de activos siguen siendo atractivas. Si bien la volatilidad podría mantenerse en el corto plazo, vemos espacio para la compresión de spreads producto de los sólidos balances y las bajas expectativas de default. Por otro lado, si lo comparamos con otras regiones emergentes y con Asia en particular, los fundamentos corporativos de nuestra región se ven aún mejor. El sector high yield asiático tiene una porción significativa en el sector inmobiliario chino, que hoy se encuentra bajo mucha presión de incumplimientos en sus bonos.

Dado lo anterior, **mantenemos una visión positiva respecto a la deuda high yield en Latinoamérica**. Un devengo interesante y una potencial compresión de spreads, podría llevarnos a retornos entre 7-10% en dólares para los próximos 12 meses. Además, nuestra estrategia está posicionada con niveles de duración bajo (~3.1 años a fines de enero), lo que disminuye el impacto del aumento de tasas esperado a nivel global.

El foco es en compañías con **negocios sustentables**, con estricto respeto a temas medio ambientales, sociales y gobierno corporativo. Buscamos empresas con niveles de deuda saludable, alta capacidad de generación de caja y con un potencial de desapalancamiento dado el creci-

Tomás Venezian

Socio, Head de Deuda Corporativa y Portfolio Manager en Compass Group Chile



miento esperado de los resultados operacionales.

Por último, vemos oportunidades muy interesantes en la parte de crédito privado. Hoy el porfolio tiene un 10% en transacciones de crédito privado lo cual planeamos aumentar a medida que veamos un pipeline de transacciones con atractivos retornos esperados y estructuras con colaterales sólidas.

Finalmente, como Compass Group ratificamos nuestro compromiso con la región y con la clase de activos. Es así como el último trimestre del año lanzamos nuestro fondo Compass Latin American High Yield Fund, el cual forma parte de nuestra estructura SICAV en Luxemburgo. Este fondo será manejado por el mismo equipo que hoy gestiona más de USD 800m en estrategias de crédito latinoamericano. Los gestores cuentan con una larga trayectoria en la clase de activo, respaldados por más de 50 profesionales dedicados a cubrir la región.



COMPASS GROUP

Actualmente, estamos atravesando un período de incertidumbre política y económica a nivel global. En Latinoamérica, estos riesgos son relevantes, pero creemos que parte de ellos ya van disminuyendo, lo que crea valorizaciones atractivas y oportunidades de inversión.

Invertir en Latinoamérica permite aumentar la diversificación de un portafolio global, accediendo a la posibilidad de participar en empresas que poseen buenos fundamentales, considerando el entorno global de tasas bajas y altas valorizaciones en equity en que nos encontramos actualmente.

Dentro de Latinoamérica, **la deuda corporativa en dólares puede ser una alternativa de inversión atractiva** con respecto a otras clases de activos, dado el interesante yield, buen perfil crediticio y que no tiene exposición directa al tipo de cambio, al ser deuda emitida en dólares.

Las compañías latinoamericanas que tienen acceso al mercado han ido demostrando consistencia a lo largo del tiempo: han reducido su grado de apalancamiento de manera sostenida, mostrando balances sólidos y una favorable evolución de sus fundamentales. Además, en el agregado, son empresas con gobiernos corporativos cada día más robustos.

Es importante recordar que varios países de la región pasaron por complejos procesos políticos y económicos en los últimos años, lo cual obligó a las empresas a evaluar sus líneas de negocio y reinventarse, para convertirse en compañías más diversificadas, eficientes y menos vulnerables a la volatilidad de la región.

El ratio deuda neta / EBITDA del índice de corporativos latinoamericanos de JP Morgan, el CEMBI LATAM, está en 1.7 veces, lo cual es bajo para la clasificación de riesgo promedio que tiene este índice. A modo de contexto y para mostrar la diferencia, este ratio es 4.2 veces en los bonos de compañías con grado especulativo de Estados Unidos. A pesar de los difíciles años, **los niveles de impago se han mantenido en niveles bajos**. Incluso, se encuentran en niveles inferiores al promedio de largo plazo.

Latinoamérica es una región que nos sorprende frecuentemente, por lo que es muy importante entender no solo el desempeño de los sectores y las compañías, sino también, el contexto macroeconómico y el ambiente político de cada país. En Inversiones Security contamos con un equipo de crédito enfocado en el análisis de empresas desde el

Lucas Villaseca

Gerente de Activos Internacionales en Inversiones Security en Chile



punto de vista fundamental, además de modelos de scoring y de un perfil más cuantitativo, que de forma complementaria nos permiten encontrar dislocaciones de mercado que se pueden transformar en oportunidades de inversión.

Nuestros fondos de Deuda Corporativa Latinoamericana entregan una exposición diversificada de instrumentos, un equipo altamente calificado, una rigurosa metodología y proceso de selección que busca acotar los riesgos de cola a nuestros inversores. Dado lo anterior, consideramos que el fondo de Deuda Latinoamericana es un excelente vehículo para diversificar y/o invertir en esta clase de activo.



Oscar Niño de Zepeda

Managing Director - Gerente de Inversiones en Criterias Wealth Management en Chile

Si bien el **value** en Estados Unidos ha entregado un retorno anualizado sobre 12% en los últimos diez años (medido con Russell 1000 Value TR), ha sido evidente el rezago de este estilo versus el componente tecnológico que ha llevado al S&P500 y por supuesto al Nasdaq a sacarle entre 4 y 8% anuales en el mismo período, respectivamente. Sobre las razones de este underperformance, se pueden mencionar varias, siendo las más relevantes la **gran ventaja comparativa de las tecnológicas** en la relación tasa de crecimiento EPS/costo del dinero, y los vaivenes que varios sectores value han enfrentado en la década pasada, entre los que se cuentan: grandes bancos sujetos a periódicos Stress Tests y altos

requerimientos de capital, shocks relevantes en energía y minería, compañías industriales icónicas con pesadas estructuras de costos, entre otros. A esto agregar la exponencial aparición de nuevas compañías proponiendo alta competencia en la participación de mercado en subsectores en los cuales las empresas que no han invertido en innovación y desarrollo tecnológico pierden terreno.

El nuevo ciclo económico provocado por la pandemia, y principalmente la forma en la que el mundo se ha ido recuperando de ella, ha dado la oportunidad de presenciar el renacer (aún no se puede dar por completo) de muchas compañías que o por falta de visión/ambición o por condiciones de mercado, no venían mostrando condiciones atractivas para el mercado. La alta inflación no puede ser menospreciada por la FED y su tasa de referencia debe subir (decir que el mercado ansía que el aumento sea lo más gradual posible), dando auge a sector financiero. La productividad industrial y manufacturera lentamente se acomoda, aunque por el momento se centra más en margen vs volumen. Las grandes mineras y sin duda las compañías de energía, que han sido factor fundamental en el aumento de precios global, sienten los efectos positivos. A esto adicionar potenciales aumentos en tasa de dividendos y recompra de acciones como atributos positivos.

En rigor, es posible que el envión del sector value no pueda competir a la **tendencia mundial que sustenta al growth** hacia adelante, pero el momento invita a tener que mirar y valorar lo que ofrece. Así, estrategia representativa como la que ofrece el Legg Mason Clearbridge Value y permite contar con una importante opción para participar de sectores aún rezagados por pandemia, y de aquellos potencialmente favorecidos por el actual escenario de contracción en política monetaria.

Carlos González

Director Inversiones
Unit Linked en MAPFRE México



La economía mundial, tal y como lo prevé el FMI en sus perspectivas, publicadas en enero pasado, se espera que ralentice su crecimiento en el año en curso; debido, principalmente, a un crecimiento menor tanto de los EU como de China. Aunado a ello, la presión inflacionaria a nivel mundial constituye un riesgo sistémico importante. Esto último, deriva en que el mercado de futuros anticipe al menos cuatro alzas de tasa de los Fondos Federales durante el 2022 por parte de la FED de los EU y que la primera se dé durante el mes de marzo próximo. Se resalta que no se descartan más movimientos en este periodo y principalmente que el primero de ellos, en marzo, sea de al menos 50pb y no sea el único de esa magnitud. Con base en la alta correlación histórica de Latinoamérica con EU se prevé continúe esa misma tendencia.

Históricamente, **cuando la inflación se acelera por encima del 4%, hemos atestiguado múltiples P/E comprimidos en el mercado de acciones.** Del mismo modo, los múltiplos P/E se han contraído a medida que aumentan los rendimientos de los bonos a 10 años. El mercado es un mecanismo de descuento. Cuando la inflación y las tasas de interés aumentan, los inversionistas exigen una tasa de rendimiento más alta para compensar la inflación y las tasas más altas. En consecuencia, esperaríamos que en el mercado el múltiplo P/E se contraerá a medida que la inflación se acelere y las tasas a 10 años continúen su trayectoria ascendente.

Así mismo, los sectores financiero, energético e industrial han tenido un rendimiento superior en periodos de inflación creciente.

Tal y como sucede en el mercado de bonos donde los bonos a 30 años serán más perjudicados y perderán más valor si las tasas suben un 1% en comparación con los de un año o de menor plazo; de la misma manera las acciones de crecimiento perderán más valor en relación con estos sectores en un entorno como el que estamos viviendo.

Históricamente, los sectores de valor tradicionales (financiero, el energético y el industrial) han sido líderes en periodos de aumento de la inflación.

Los márgenes de interés netos de los bancos se benefician del aumento de las tasas de interés, mientras que los fuertes precios de las materias primas ayudan a los flujos de efectivo de las empresas de energía.

Las empresas industriales líderes a menudo pueden aumentar los precios para compensar el aumento de los costos. **Sectores de alto crecimiento en sus múltiplos y de larga duración** como los servicios de tecnología y comunicación se han quedado **rezagados** ya que las valoraciones se comprimen más severamente para estos P/E tradicionalmente altos grupos.

Desglosando el mercado de EE. UU. por capitalización y estilo, las empresas en crecimiento están cotizando a una prima relativa de 50% a 100% P/U a los promedios históricos. Las empresas de valor tienen un precio más razonable, cotizando con un descuento modesto a un 17% de prima en relación con la historia. Por lo que **las acciones de crecimiento parecen más vulnerables** a la reevaluación de la valoración.



MAPFRE

Pablo Vergara

Gerente Selección de Fondos y
Productos en LarrainVial Chile

Actualmente mantenemos un **posicionamiento defensivo en nuestros portafolios recomendados**, debido a que vemos algunos focos de riesgo en el horizonte, especialmente relacionados a los niveles de inflación y retiros de estímulos monetarios, en un contexto de altas valorizaciones, tanto en la renta variable como en la renta fija. Lo anterior lo implementamos mediante una subponderación en renta variable y sobreponderación en renta fija, aunque privilegiando renta fija corporativa de menor calidad crediticia (high yield), centrado principalmente en fondos de renta fija corporativa de mercados emergentes en dólares, que ofrece una tasa relativamente interesante, con una duración baja. Por el lado de **renta variable**, mantenemos una mayor exposición a **mercados desarrollados**, privilegiando Europa y Japón por sobre Estados Unidos.

A nivel de productos, en renta variable en general estamos privilegiando **fondos sin sesgos marcados** hacia un estilo en particular, eligiendo fondos con track record consistente y que históricamente han mostrado un comportamiento defensivo en episodios de volatilidad e incertidumbre.

Por el lado de **renta fija**, como comentamos anteriormente, estamos privilegiando **crédito emergente**, donde a nivel de productos, tenemos un sesgo marcado hacia high yield, ya que es uno de los pocos segmentos de la renta fija donde se aprecian spreads un poco más atractivos respecto a sus niveles históricos y la duración es menor respecto a la categoría investment grade.



En este mismo sentido, mantenemos una posición táctica en high yield de Asia Emergente para los portafolios con mayor tolerancia al riesgo, mercado que se ha visto muy castigado por la incertidumbre en el sector inmobiliario de China luego de la política “three red lines” impulsada por el gobierno de ese país, que ha traído consecuencias devastadoras para los principales desarrolladores inmobiliarios, desencadenando en el default de algunos de los más grandes y contagiando al sector completo, lo que a nuestro juicio ha generado algunas oportunidades, las que es posible aprovechar con fondos diversificados, con equipos de crédito sólidos y que hagan un correcto análisis de riesgo, ya que probablemente la volatilidad continúe y sigamos viendo nuevos defaults.

LarrainVial 



Francisco Valdés

CIO en Olivo Capital en Chile

no es más alto que las tasas actuales de la renta fija Investment Grade o High Yield, sumado a que además su loss ratio es muy bajo en comparación.

Por otro lado, creo conveniente agregar a los portafolios una **componente inmobiliaria**, según el apetito por riesgo que exista. Con este activo se logra un hedge contra la inflación y enfrentar de buena forma alzas de tasas, ya que el spread entre los cap rates y las tasas permite espacio para compresiones. Creo que los fondos privados, por sobre los públicos, con una componente más oportunística o value add, para aquellos que les guste el riesgo. En caso de querer una exposición más conservadora, fondos con sectores más "Core" deberían ser agregados, por ejemplo activos de multifamily, residenciales, industriales o logística. Creo importante destacar dos puntos al momento de seleccionar activos inmobiliarios: 1) elegir managers con muy buen track record y experiencia 2) hay que ser cuidadosos con los sectores que se eligen, ya que no todos son iguales en el riesgo y su retorno.

Por último, si lo que se maneja es una **cartera de largo plazo**, las acciones todavía siguen siendo muy atractivas, y sugiero una **exposición a índices Globales o US, con un foco más en acciones del tipo value**. Creo que existirán buenos puntos de entrada para aquellos que aún no están expuestos.

El año 2022 será un año de mucha incertidumbre y difícil para los encargados de gestionar inversiones, porque existen muchos eventos con grandes repercusiones económicas de los cuales aún no se conoce cuál será su desenlace final, generando muchas preguntas y pocas respuestas/certezas. Enumeraré los eventos que creo son los más importantes, junto a algunas preguntas que deben ser resueltas para poder tomar posiciones en los mercados: 1) inflación en US y el mundo en general: seguirá al alza? Se mantendrá? De ser así por cuánto tiempo? Cuándo volverá a la normalidad? (2% - 3% anual en promedio) 2) alza de tasas por parte de la FED: cuándo empezará? Hasta qué niveles llegará? Velocidad de las alzas? 3) estímulos financieros: por cuánto tiempo más seguirán existiendo? Será un nuevo mecanismo para resolver problemas? 4) crecimiento económico mundial.

Los eventos anteriores desencadenan otras consecuencias que persisten hasta hoy en día: tasas reales negativas, países con niveles de deuda cercanos a su GDP, inflaciones muy por sobre los rango meta de los bancos centrales.

Tomando todos los antecedentes anteriores, creo que resulta conveniente para este año y pensando en **inversiones para un mediano - largo plazo**, mirar **fondos privados de deuda**, con tasas flotantes, para no tener problemas con un alza de tasas muy rápido o inminente. Lo atractivo de fondos de este tipo es que su retor-

FONDO DE INVERSIÓN

ISIN

CATEGORIA

DIVISA

RENTABILIDAD
YTDRENTABILIDAD
A 3 AÑOS

RENDA VARIABLE

Allianz Global
Artificial Intelligence

LU1548497426

RV Sector
Tecnología

USD

-15,86%**24,73%**Schroder Global
Energy Transition

LU1983299162

RV Sector Energía
Alternativa

USD

-9,32%

-

Morgan Stanley
Global Brands

LU0119620416

RV Global Cap.
Grande Blend

USD

-7,55%**13,92%**MFS Meridian
European Core Equity

LU1859347566

RV Otros

USD

-6,01%**11,55%**Legg Mason
Clearbridge Value

IE00B19Z3920

RV USA Cap.
Grande Value

USD

-0,83%**14,79%**Neuberger Berman 5G
Connectivity Fund

IE00B19Z3920

RV Sector
Tecnología

USD

-17,40%

-

RENDA FIJA

Neuberger Berman
Short Duration Emerging
Market Debt

IE00BDZRXR46

RF Global
Emergente

USD

-1,21%**2,04%**

El boom de las commodities

¿Son las materias primas la manera de salir de la crisis?

La dependencia regional del turismo en LATAM supera con creces la media mundial y la recuperación económica del sector es todavía débil, ya que no ha alcanzado los niveles previos a la pandemia. El remonte de la economía se debe básicamente al comercio internacional, impulsado por el boom de las materias primas.

Las preguntas que están por responder en este artículo son: ¿las materias primas son la manera de salir de la crisis? ¿Estamos al comienzo de otro superciclo de commodities? Con la colaboración de expertos en la materia de Banco de México, Monex México y Scotiabank Perú descubrimos las claves.

Stephanie Muro

*FX and Commodity Trader en
Banco de México*



Si somos cuidadosos y observamos los movimientos en los precios de diferentes materias primas a lo largo de los últimos tres años, nos daremos cuenta que muchas de ellas alcanzaron **máximos históricos a finales de 2020**, y sobre todo durante la primera mitad del 2021. Por ejemplo, el precio del cobre, incrementó 146% de finales de marzo de 2020 a principios de mayo de 2021; el aluminio incrementó 122% entre principios de junio de 2020 y octubre de 2021; mientras que el mineral de hierro incrementó 188% de marzo de 2020 a mayo de 2021. En este sentido, es posible pensar que estamos experimentando lo que muchos analistas consideran como un **superciclo de materias primas**. No obstante, este incremento en precios, específicamente hablando de metales industriales, también conocidos como metales base, coincidió con diversos choques económicos, que en mi opinión no son una señal de un cambio constante y estructural.

De manera más puntual, **la oferta se vio merma** debido a que durante el punto más álgido de la pandemia, muchas empresas mineras se vieron obligadas a reducir mano de obra o cerrar operaciones por periodos considerables de tiempo debido a los contagios; adicionalmente, a finales de 2020 fuertes inundaciones y temperaturas extremas afectaron a las operaciones sobre todo en la región de Asia pacífico dificultando la producción; y finalmente, en regiones como en América Latina, la renegociación de contratos salariales ocasionó paros laborales limitando la oferta de minerales. Por otro lado, **la demanda de materias primas gozó de un incremento exponencial sobre todo durante 2021** debido a la rápida recuperación de China, uno de los países más representativos dentro del plano industrial; aunado a la reapertura de las economías en Estados Unidos y en Europa.

En este sentido, observamos como la disparidad entre estas dos fuerzas, empujó a que los precios de los principales metales incrementaran exponencialmente en un periodo muy corto de tiempo, apoyando a la teoría de que no nos encontramos en un periodo de un superciclo.

Adicionalmente, si tomamos en cuenta los recientes esfuerzos de los países desarrollados por impulsar factores regulatorios y reducir las emisiones de carbono, observamos un cambio en el comportamiento del mercado y sobre todo de los países industriales. Por lo que, considero que, durante los siguientes años, las materias primas y sus precios se verán mucho más influenciados por la transición a una economía verde y a fuentes de energía más limpias y renovables, ya que, los países están comenzando a migrar a tecnologías que impliquen menor contaminación al ambiente y a preferir metales como el cobre y el aluminio, que son menos intensivos en energía y menos contaminantes.

Es posible pensar que estamos experimentando lo que muchos analistas consideran como un superciclo de materias primas

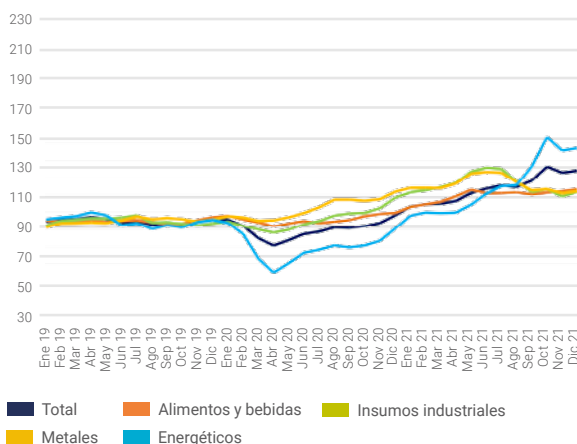


Janneth Quiroz
Chief Economist en Grupo
Financiero México

Normalmente cuando se habla de commodities, se hace referencia a materias primas o bienes primarios que se utilizan para el consumo directo de la población o como insumos para la producción de bienes. La lista de ellos es muy amplia, por lo que generalmente se agrupan en índices para facilitar su estudio. Los más importantes son los de alimentos, insumos industriales, metales y energéticos.

2021 se caracterizó por ser un año en el que observamos un **repunte importante de estos índices en el contexto mundial**, lo que suscitó que la inflación de varios países alcanzara niveles históricos.

ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIA PRIMAS (2019=100)



Los factores que provocaron este comportamiento fueron varios. En un inicio, el incremento fue achacado a un efecto aritmético propiciado por una baja base de comparación por los reducidos precios registrados en 2020; sin embargo, una vez superado este, surgieron otros choques adversos que también fueron propiciados por la pandemia. En primer lugar, ante las medidas sanitarias que restringieron la movilidad de la población, **la producción o extracción de commodities se redujo**, lo que, aunado a una creciente demanda, derivó en una escasez de algunos de ellos. En segundo lugar, **la congestión en varios centros portuarios** se agudizó debido a que los transportistas redujeron sus salidas a causa de la pandemia. Ante ello, las empresas empezaron a sufrir retrasos en el plazo de entrega de suministros, lo que terminó generando una escasez de ellos. Estos dos eventos propiciaron una reducción de la oferta y, por consiguiente, un incremento de los precios.

Ante ello, las cotizaciones de los metales básicos aumentaron considerablemente, con excepción de los del hierro. Pues, después de alcanzar un máximo histórico en julio, estos últimos disminuyeron rápidamente debido a la reducción de la producción de acero en China que buscaba cumplir con el objetivo de lograr un crecimiento cero. Sin embargo, el resto de los precios de los metales básicos subieron considerablemente por la recuperación económica mundial. En particular, los del estaño alcanzaron máximos históricos, tras una fuerte demanda de dispositivos electrónicos y los del aluminio y zinc se presionaron por los altos precios de la energía.

Sobre ello, en el tercer trimestre del año pasado, **estalló una crisis energética en Europa y Asia** que provocó el incremento del precio internacional de los productos energéticos, debido a que la baja oferta de algunos de ellos, como el gas natural, suscitó la sustitución por otros, lo que derivó en una escalada generalizada de sus cotizaciones.

Para 2022, el Banco Mundial prevé que **los precios de la energía seguirán siendo elevados**, lo que mantendrá las presiones inflacionarias globales y podría incrementar el crecimiento económico de los países exportadores de energía. Por otra parte, debido a que se estima que el crecimiento mundial se atenuará este año y que las perturbaciones de la oferta se resolverán durante el segundo semestre, el organismo pronostica que los precios de los metales bajarán 5% al cierre del año; mientras que prevé que los precios agrícolas disminuirán moderadamente, a medida que mejoren las condiciones de oferta.

Cuando buscamos resumir la **perspectiva para las materias primas del 2021**, cerrábamos con una frase: "¡Que vengan los buenos tiempos!". Y así fue. Con una demanda que se recuperó con fuerza a pesar de los recurrentes embates del Covid-19, las materias primas cerraron al alza. Ahora bien, si queremos resumir en una frase la perspectiva para las materias primas (commodities) para el resto del año y más allá del 2022, veremos que no es tarea fácil, puesto que, si bien hay factores a favor de un panorama positivo, hay varios temas de preocupación.

Existen vientos a favor para el complejo de los commodities, tanto así que algunos analistas apuntan a un **"super ciclo" de precios** que inició el año pasado y continuaría en el mediano plazo. Uno de los factores detrás que apuntan a favor de mayores precios es la continuación de la recuperación de la economía global gracias, entre otros factores, a la **nueva ley de infraestructura de EE.UU.** que contribuiría a aumentar la necesidad de más metales. A esto podemos agregar la sólida demanda impulsada por los planes de infraestructura de China, y potencialmente hacia futuro los del G7. En resumen, todo esto apunta a favor de una tendencia al alza con énfasis en una revolución industrial verde.

Ahora bien, es relevante ver el "otro lado de la moneda", y es que las interrupciones que hemos visto en las cadenas de suministro -que contribuyó de una manera en el incremento del costo del transporte de las materias primas- ya se vienen solucionando. También vemos que los inventarios de varios commodities se verán menos ajustados que en 2021 producto de una oferta que mejora. Y hay que ponerle especial atención a la Reserva Federal que se alista a retirar la liquidez del mercado. Esto puede llevar al fortalecimiento del dólar, y como los commodities se cotizan en dólares, los compradores globales pierden poder adquisitivo para comprarlas llevando a la baja sus precios.

Así, en líneas generales, podemos esperar que **varios commodities (como los industriales) registren precios a la baja respecto a los máximos del 2021** – con lo cual presionarían menos a la inflación global- pero aun así se mantendrían encima de sus promedios de largo plazo.



Yenhs Peláez

*Investment Strategy Analyst en
Scotiabank Perú*

Es importante apuntar que el universo de commodities es bastante amplio, por lo cual hay algunos matices que es válido señalar. Respecto a los metales "preciosos", es importante apuntar que tras los vientos a favor para la economía global -como una pandemia cada vez menos feroz- y con ello políticas monetarias menos laxas, esperaríamos verlos menos favorecidos pues dado su demanda como "refugio ante incertidumbre" esta debería ser menor.

Por último, las materias primas agrícolas, tras haberse visto "favorecidas" por una sólida demanda e incrementos en los costos de los fertilizantes, podemos esperar precios por encima de sus promedios de largo plazo vinculado al buen panorama económico y la incertidumbre en la oferta por factores climáticos y geopolíticos, pero debajo de sus máximos del 2021 por el ya claro retroceso de los fertilizantes.



Gestión pasiva frente a gestión activa

Qué estilo de inversión será el mejor para enfrentar el año 2022

Cuando los inversionistas dan sus primeros pasos se enfrentan con muchas preguntas, una de las más frecuentes es sobre la estrategia de inversión, ¿mejor gestión activa o gestión pasiva?

A pesar de que las estrategias activas no están peleadas con las estrategias pasivas, y que pueden complementarse mutuamente, cada estilo de gestión tiene sus ventajas y desventajas.

Dependiendo del momento en que nos encontremos, podemos encontrar más beneficios en una u otra.

En esta sección queremos conocer qué estilo de inversión será mejor para enfrentar el año, de la mano de los expertos Rafael Buerba (Santander Asset Management), José Sebastian Millasaky (Scotiabank Perú) y Eric Conrads (Zenit-cap).

Rafael Buerba Gómez

CIO en SAM Asset Management



La diversificación es típicamente uno de los pasos más relevantes en la conformación de un portafolio de inversión. Sin embargo, existe un debate frecuente sobre la manera en que debemos llegar a dicha diversificación: **¿debemos seguir una estrategia activa o una pasiva?**

Invertir con una estrategia activa significa hacer una selección de los instrumentos que consideramos más atractivos para lograr un rendimiento superior al mercado. En contraste, una estrategia pasiva busca replicar el rendimiento del mercado invirtiendo en todos los componentes de dicha clase de activo. Así, en el caso de una estrategia activa, **el gestor del portafolio busca “despegarse” del índice de referencia**, mientras que el gestor de una estrategia pasiva sólo busca que el comportamiento y resultado de la inversión sea igual al índice.

Con datos objetivos, **se ha demostrado el valor que aporta la gestión activa**. Existe evidencia suficiente sobre las ventajas del manejo activo de portafolios en ciertos mercados financieros. Particularmente, las estrategias activas funcionan mejor en aquellos mercados que están en una etapa caracterizada por una menor disponibilidad y calidad en la información, así como menor profundidad y liquidez en comparación con mercados más desarrollados. México puede ubicarse en este supuesto propicio para estrategias activas.

Por ejemplo, en mercados emergentes y en momentos de volatilidad elevada (qué mejor ejemplo que la coyuntura actual), las inversiones activas tienen muchos beneficios. Teóricamente, cualquier inversionista podría ajustar su estrategia hacia activos cíclicos o conservadores de acuerdo con las expectativas que imperen en la coyuntura. De igual manera, la menor liquidez y poca información disponible en mercados emergentes hace que los precios se desvíen en mayor grado de su valor

justo, favoreciendo la toma de oportunidades. Por el contrario, la inversión en mercados maduros y estables con elevada liquidez puede ser más propicia para estrategias pasivas.

Una estrategia activa no está peleada con una pasiva, sino incluso, pueden complementarse mutuamente. Cabe recordar, que el diseño de un portafolio implica dos etapas. La primera, normalmente conocida como “asset allocation”, implica elegir las clases de activos a invertir (por ejemplo, instrumentos de deuda y acciones), estableciendo una mezcla neutral o combinación inicial de activos. Las ponderaciones dependerán de la tolerancia al riesgo y horizonte de inversión. La segunda etapa implica la selección de instrumentos en cada clase de activo. El inversionista puede implementar una estrategia activa modificando de forma táctica las ponderaciones de los tipos de activos y usar fondos tanto activos como pasivos como si fueran bloques de construcción. Usualmente, los participantes del mercado se enfocarían en fondos activos cuando los gestores hayan comprobado tener un desempeño exitoso y consistente a lo largo del tiempo, mientras que los fondos pasivos resultarán mejores en mercados maduros. Entonces, la elección de un inversionista entre una u otra alternativa dependerá del escenario, pero **más importante es siempre diversificar**. La diversificación es el único ingrediente en las inversiones que aporta un beneficio sin costo: reduce el riesgo sin afectar el rendimiento.



José Sebastian Millasaky
Investment analyst en Scotiabank Perú

El 2022 nos dio la bienvenida en medio de un contexto retador, impulsándonos a sacar nuestra brújula en más de una ocasión y cuestionarnos si nos encontraríamos en el rumbo adecuado. Luego del rendimiento espectacular de la bolsa norteamericana en 2021, las expectativas de ya no 3, sino de algo más de 6 subidas en tasas esperadas por la FED, las tensiones entre Rusia y Ucrania, y correcciones a la baja del crecimiento económico mundial, **los rendimientos esperados de las diferentes clases de activos se tornan menos optimistas que en años anteriores.**

Entonces, ¿debemos conformarnos con un rendimiento moderado o poner manos a la obra e intentar batir al mercado? Pues no es tan sencillo como se escucha. Es verdad que **cada estilo de inversión -gestión activa o gestión pasiva- tiene sus ventajas y desventajas, pero dependiendo de la etapa del ciclo en que nos encontremos, los beneficios pueden superar largamente las desventajas,** siempre y cuando, se siga una estrategia adecuada. En periodos de alta volatilidad como el actual, la gestión activa puede resultar idónea ya que **nos brinda mayor flexibilidad para adaptar nuestra estrategia y surfear los riesgos del corto plazo.**

Por otro lado, un estilo de gestión pasiva es por naturaleza menos flexible, restándole capacidad de reacción. Sin embargo, antes de apostar en uno sobre el otro, debemos tener en cuenta todas las aristas que comprende cada estilo. Aunque la gestión activa se posiciona como el mejor estilo de inversión para el 2022, la realidad es que **solo un pequeño porcentaje de fondos de gestión activa logran batir al mercado de forma sostenida,** la mayoría de ellos fracasan en el intento. Más allá del gusto de cada uno, hay periodos en que una gestión pasiva puede resultar una buena opción como el acontecido luego la caída de los mercados por el primer brote de Covid-19. Sin mucho esfuerzo, la recuperación de los mercados y de la actividad económica global te pueden ofrecer un retorno más que atractivo; sin embargo, el 2022 no será color de rosas, y es que los mercados ya no estarán en automático. Las expectativas son más acotadas haciendo necesario buscar valor en los activos más rentables. Una gestión activa puede ser la mejor alternativa para enfrentar este año y no es necesario invertir una cantidad de tiempo significativa, dado que hay productos financieros que nos permiten hacerlo y apalancarnos del expertise de casas gestoras de primer nivel en el mundo. **Claramente un año retador, es sinónimo de incertidumbre, y la mejor manera de abordarla es apostar por los activos con mejores fundamentos.** En línea con lo anterior, emergen métodos de gestión activa que son eficientes en materia de tiempo y retorno. Un ejemplo útil es el enfoque "value - growth" para el mercado de renta variable y el enfoque "Investment Grade - High Yield" para el mercado de renta fija. Sin entrar en mayor detalle, cada tipo de activo tiene un comportamiento específico a la etapa del ciclo económico que nos encontremos, permitiéndonos ajustar nuestra estrategia con rapidez cuando esta lo amerite.



En 1976 Jack Bogle, el fundador de Vanguard lanzó el Vanguard 500 index y probablemente no se imaginó que su empresa iba a convertirse en una de las gestoras más grandes del mundo. Hoy en día **Vanguard gestiona el 30% de los activos de la industria** de asset management.

Por otro lado, los hedge funds encarnan la gestión activa y sus resultados han sido decepcionantes desde la crisis financiera de 2008, pero lograron retener flujos positivos en 2021 por la primera vez desde el año 2017.

Entre estos dos polos opuestos, se ha desarrollado toda la industria de ETF que ofrecen también productos pasivos y activos de los cuales **los ETF activos representan 10% de los ingresos de la industria.**

Hoy en día vivimos en un mundo a 0 costos de transacciones, flujos de información gratuitos y las comisiones de los fondos mutuos han caído un 30% en 25 años.

¡La realidad es que cualquier inversión es una decisión activa! El simple hecho de elegir invertir en gestión pasiva está ligado a un índice que por si mismo es una decisión de estar invertido y dentro de los productos disponibles de elegir un índice específico...el S&P500 no es el Nasdaq ni el Dow Jones!

Además, con el tiempo los índices actualizan la composición de sus títulos, ¡ninguno de los 30 títulos iniciales del Dow Jones están en el índice hoy en día!

Por lo que respecta a la **gestión activa**, lo que la perjudica es la **falta de consistencia a través el tiempo**. Si bien un gestor puede obtener buenos resultados en un año o 3 años, es realmente muy difícil batir al índice a lo largo de 10 años. Como ejemplo, apenas el 20% de los gestores ganan al S&P500 en una década...




Eric Conrads CMT, CAIA, CEFA
Fundador y Investment strategist en Zenith-cap

Sí es cierto que la gestión activa puede generar un mejor resultado, pero requiere un buen seguimiento y más cultura financiera.

Por otro lado, la innovación y la necesidad de buscar alternativas mas complejas para compensar las tasas bajas en un mundo mas inflacionista requiere gestión activa. También la tendencia de inversión ESG, como temática, necesitará fundamentalmente ser gestionada activamente.

Por ello, el ideal, es una gestión activa que ofrezca estrategias sin costos fijos, y solo con costos de éxito... así debería funcionar la industria: cobrar solo al éxito!

Con el tiempo, los índices actualizan la composición de sus títulos, ¡ninguno de los 30 títulos iniciales del Dow Jones están en el índice hoy en día!



¿La inflación podría aumentar en Latinoamérica en 2022?

El costo de vida cerró el año 2021 por arriba del 10%

La inflación se aceleró con fuerza en las economías más grandes de América Latina, lo que ha llevado a los bancos centrales de la región a subir sus tasas de interés. El alza de los precios en la región se explica por la reactivación económica tras la pandemia, presionando a las autoridades monetarias.

De la mano de los expertos de LarrainVial, Sura AM y Cibanco conocemos cómo afecta la inflación a las diferentes regiones.

Javier Salinas

Economista Jefe en LarrainVial

Las inflaciones en las principales economías de la región alcanzaron durante el 2021 niveles que en algunos casos no se habían visto en más de una década. Si bien parte de ello se explica por incrementos en alimentos y energía, el componente subyacente (y más persistente) también fue relevante, lo que denota un incremento en los precios más bien generalizado. Probablemente **las inflaciones estarían cerca a tocar techo** (tal como muestran diversas encuestas), pero la pregunta es cuánto tiempo tardarán en regresar a niveles en torno a la meta de los bancos centrales.

Existen varios factores transversales que mantendrían la inflación aún alta en Brasil, México, Colombia, Chile y Perú durante el 2022, aunque cada uno de ellos tomando diferentes matices y magnitudes en los diferentes países. Primeramente, **los precios internacionales continúan altos**, y las nuevas olas de la pandemia a nivel global amenazan con seguir afectando las cadenas productivas. A ello se le agregaría que existen presiones a que las monedas de los países permanezcan débiles (o continúen depreciándose) durante este año. Esta debilidad de las divisas, si bien sería impulsada por factores globales, en algunos países podría ser exacerbada por la incertidumbre política producto del calendario electoral (con elecciones en Colombia durante la primera mitad del año y en Brasil hacia finales del mismo).

A ello habría que agregar que el 2021 fue un año de recuperación económica después de las caídas observadas durante el 2020, lo que fue ayudado tanto por políticas monetarias como fiscales altamente expansivas, de diferentes formas y magnitudes en cada uno de estos países (a las que se agregan los retiros de fondos previsionales en Chile y Perú). Debido a ello, **para este 2022 las holguras de estas economías se han reducido de manera significativa** (y en algunos casos estas economías han mostrado señales de sobrecalentamiento, siendo más notorias en Brasil y Chile al día de hoy), por lo que retrasos en la normalización de los impulsos fiscales y monetarios podrían mantener la inflación en niveles todavía altos. Sin embargo, la normalización fiscal podría estar influenciada por la situación política propia de cada país, con elecciones que se avecinan en Brasil y Colombia, y en Chile y Perú que ocurrieron hace poco. Si ello ocurre, la política monetaria debería hacer esfuerzos extra para controlar los precios.



Ante este escenario, si bien las inflaciones de la región tenderían a disminuir respecto a los niveles alcanzados al cierre del 2021, éstas continuarían todavía en niveles altos, por lo que haría falta que los bancos centrales no solamente normalicen la política monetaria, sino que la lleven a niveles restrictivos, para que los precios retomen un ritmo de alzas más moderado (fenómeno que no solamente ocurriría en la región, sino a nivel global). Sin embargo, es posible que esta normalización de la inflación no culmine sino hasta 2023.

La normalización fiscal podría estar influenciada por la situación política propia de cada país, con elecciones que se avecinan en Brasil y Colombia, y en Chile y Perú que ocurrieron hace poco.



Matías Hofman

Responsable de Estrategias de Inversión en
SURA Asset Management Uruguay

Si durante el 2021 logramos salir de la fosa, este año debemos volver a caminar, y **no será tarea fácil para América Latina**. Será crucial volver a controlar las presiones inflacionarias con el fin de no aumentar las ya amplias brechas de desigualdad existentes, así como evitar mayor incertidumbre económica en la región.

Quitando de la ecuación a algunos países que padecen inflación crónica hace varios años, la mayoría de los países latinoamericanos habían logrado contener este indicador de manera satisfactoria. A continuación, comentaremos cuáles son los mayores desafíos de la región para poder frenar la espiral inflacionaria en este 2022 y poder retornar a niveles pre pandémicos.

En primer lugar, **nos enfrentamos a los paquetes tanto fiscales como monetarios** implementados por los distintos gobiernos, con la finalidad de poder incentivar la actividad económica luego del bajón generado por la pandemia. Si bien ya ha comenzado el movimiento hacia políticas menos expansivas, la inflación no parecería mostrar indicios de contracción. Además, las perspectivas económicas para la

región no son muy alentadoras, por lo que el margen de maniobra se vuelve más acotado y, de continuar con aumento de tasas, se podría generar una situación incómoda para el acceso al crédito.

Por otra parte, el inminente aumento de tasas de referencia de bancos centrales de economías desarrolladas, podría implicar un flujo de capitales hacia dichas regiones, así como una depreciación de las monedas locales, generando de esta manera una presión al alza en la inflación con el fin de mantener los niveles de competitividad. Otro punto a tener en cuenta son los cuellos de botella de oferta observados durante el 2021.

Las severas medidas tomadas por el gobierno chino a raíz de los nuevos brotes de CoVid-19, no auspician una vuelta al ritmo productivo previo a la pandemia, al menos en la primera parte del año. Esto podría tener un impacto negativo en el precio de rubros con mayor incidencia en los indicadores inflacionarios, como son los alimentos.

Por último, **debemos hacer hincapié en la evolución de los precios de la energía**. Durante el último año, se observó un estrepitoso aumento de los precios del petróleo, producto de un importante incremento de la demanda dada la recuperación de la actividad global, sumado a una producción que no se recuperó con el mismo ímpetu. De todos modos, el desacelere del ritmo de crecimiento de la actividad económica global podría mantener al margen el aumento de precios de los commodities, además de que las principales economías del mundo ya han comenzado a tomar medidas con el fin de contener el precio del crudo.

La dirección de la inflación en 2022 depende de varias aristas, algunas de carácter interno de cada país y otras dependerán de la evolución de la coyuntura económica internacional. Lo que sí queda claro es que, dentro de los grandes desafíos que tiene Latinoamérica durante este ejercicio, uno de los más importantes será el control de la espiral inflacionaria.





Jorge Gordillo

Director de Análisis Económico y
Bursatil en CIBANCO México

La inflación se ha extendido por todo el mundo y Latinoamérica, no fue la excepción, siendo una de las zonas más afectadas por la pandemia. **La inflación en la región fue superior al 9.0% en 2021**, casi el doble de la inflación promedio de los últimos 10 años.

INFLACIÓN (%)	PROMEDIO 10 AÑOS	2021	2022*	2023*
Argentina	27.20	50.90	52.00	44.00
Brasil	5.81	10.06	7.40	3.80
Chile	3.18	7.20	6.00	3.50
Colombia	3.17	5.62	4.40	3.40
Perú	2.89	6.43	4.20	3.90
México	4.11	7.36	4.50	3.80

Fuente: FMI y Bloomberg

La rápida reapertura de la economía global por el proceso de vacunación generó **disrupciones en las cadenas de valor**, tanto en la logística como en la producción de insumos básicos para la producción, lo que se ha traducido en fuertes aumentos en sus precios. El cierre parcial de producción de insumos en China por su política de COVID-0 ha provocado escasez y retraso de varios productos en el mundo, entre

ellos elementos esenciales para la producción de chips para la industria automotriz y otros productos electrónicos. Acompañado a lo anterior, se le suma escasez de insumos energéticos en el mundo, por problemas geopolíticos y dificultad de varios países de reactivar su oferta de petróleo, gas o carbón. También el año fue característico de fuertes sequías que afectaron los precios de varios productos agrícolas.

Así, esta bomba de factores externos ha provocado incrementos anormales en precios de productos básicos. En Latinoamérica, podemos decir que **la presión inflacionaria es principalmente importada**, pero cada vez con más señales de contagio en una vasta canasta de bienes y servicios, que podría implicar una inflación alta por varios años.

Aún con lo mencionado, en consenso se espera que las tendencias alcistas en precios deberían ser temporales, y que los desequilibrios entre oferta y demanda podrían resolverse en los siguientes meses. Sin embargo, los retrasos en la cadena de suministro todavía pesan sobre la industria y los precios de los energéticos siguen siendo altos y muy probablemente se mantengan así por meses.

Así, esperamos que la inflación en el mundo y en específico en Latinoamérica se modere hacia adelante, pero es probable que se mantenga alta un tiempo considerable, con las implicaciones económicas negativas que esto significa para la región (menor confianza a la inversión, menor productividad, estancamiento económico y deterioro social).

Además, **el papel de los bancos centrales para contener la inflación seguirá siendo preponderante**. En los últimos meses hemos observado una acción conjunta en la mayoría de las autoridades monetarias de la región con alzas en las tasas de interés como método de anclar expectativas de inflación. En especial el mundo observa los planes de la Reserva Federal de EUA, quien últimamente da señales de un cambio brusco en su política monetaria, lo que a su vez pone en riesgo el consumo y la inversión en los países latinos.

La pandemia ha infligido un cambio coyuntural pero duradero a la forma de evaluar y percibir el tema de las presiones inflacionarias en América Latina.

Así, la inflación se convirtió en el principal riesgo económico para este año. En Latinoamérica tenemos muy malos recuerdos de periodos de inflación descontrolada, por lo que es muy importante enfrentarla contundentemente.

Lugares que visitar LATAM

Conocemos tres destinos indispensables para autóctonos y viajeros

El turismo global encara un año lleno de retos, de los cuales uno concentra buena parte de sus esfuerzos: garantizar la seguridad sanitaria de sus visitantes. Para la vuelta a los viajes, hemos querido conocer qué destinos nos recomiendan Nicolás Lasarte (Creuza Advisors) y José Luis León (Natixis IM).

Nicolás Lasarte de Launet

Socio y responsable de distribución institucional en Creuza Advisors

No es un secreto que el Perú es uno de los países más interesantes a los que se puede viajar hoy en día. Tiene enormes atractivos, muchos de ellos mundialmente conocidos (Machu Picchu, el lago Titicaca o la propia Lima). Sin embargo, desde mi punto de vista, llevando más de diez años viviendo en este maravilloso país, hay tres sitios que para mi y mi familia son fantásticos.

El primero es **Punta Sal**. Una hora de avión desde Lima a Piura y una hora y media más desde Piura a Punta Sal. En mi opinión, **el mejor destino de playa del país**. Situado al norte, es un sitio donde se puede encontrar una enorme tranquilidad, al estar poco desarrollado, pero al mismo tiempo disponer de buenas casas de alquiler y unos pocos hoteles de muy buena calidad. Quizás lo más potente de Punta Sal es el **contacto con la naturaleza marina**. Hay kilómetros de playas prácticamente desiertas con aguas cristalinas que serán un placer, tanto para los que quieran disfrutar de paseos y baños como para los amantes de la pesca deportiva en todas sus modalidades.

En segundo lugar, está **Iquitos, la ciudad más importante de la Amazonía peruana**. Una hora y media de avión desde Lima. Probablemente uno de los aterrizajes más espectaculares que se pueden vivir, ya que, es una ciudad que está en mitad de la selva Amazónica y a la que solo se puede acceder vía aérea o fluvial.

No puede faltar experimentar con calma el Amazonas, o con uno de los muchos hoteles en la selva o con un crucero por el Ucayali y el Marañón



Mi recomendación inicial es visitar la ciudad con calma porque tiene una enorme personalidad al haber sido uno de los centros económicos más importantes de la "Fiebre del Caucho" a principios del siglo pasado. Evidentemente no puede faltar experimentar con calma el Amazonas, o con uno de los muchos hoteles en la selva (bastante cerca de la ciudad) o con un crucero por el Ucayali y el Marañón, los dos principales afluentes del río Amazonas. Es una de las experiencias más impresionantes que yo he vivido, al ser un contacto con una naturaleza totalmente salvaje y brutal.

Por último, destacaría **Paracas**. Tres horas en coche desde Lima. Es probablemente el destino de costa y naturaleza más bonito que podemos encontrar cerca de la capital del Perú. Su principal activo es la **bahía donde se pueden practicar muchos deportes náuticos**, donde destaca por encima de todos el kitesurf por los intensos vientos que se registran al atardecer. Además, Paracas cuenta con una Reserva Nacional muy interesante donde se puede disfrutar de un entorno desértico y playas espectaculares alrededor de la península de Paracas. Destacar también las **islas Ballestas** donde se puede hacer una excursión en barco para ver la enorme colonia de lobos marinos que habitan en ellas. La oferta hotelera es de primera división, con multitud de hoteles a todos los niveles. Me dejo seguro muchos otros sitios estupendos por conocer en este gran país, pero espero que estas tres recomendaciones os animen a venir y disfrutar del Perú.



José Luis León

*Country Head en Natixis Investment
Managers para Colombia*

Colombia es un lugar biodiverso con una gran variedad de especies animales, plantas y demás. Sin duda, es un país el cual hay que visitar, pues sus diversos climas y paisajes hacen de él un lugar inigualable en la región. A continuación, recomiendo 5 de los lugares más impactantes para visitar que no muchas personas conocen.

Cerros de Mavecure, ubicados en el departamento del Guainía. Son tres monolitos a la orilla del río Inírida y están catalogados como **las piedras más antiguas del planeta**. Es un lugar en donde se admiran estas grandes montañas, se navega en el río y se aprende de la cultura ancestral de las comunidades indígenas de la región.

El **Cañón del Güejar**, este cañón hace parte del río Güejar, en el departamento del Meta y es una de las zonas inexploradas del país al estar **oculta entre las montañas y las llanuras**. Pero hoy en día ya puede ser explorado y las actividades que se pueden realizar son rafting, ver el paisaje como las cascadas y en general, conocer el río, que tiene piscinas naturales y toboganes.

San Bernardo del Viento, este municipio está ubicado en el departamento de Córdoba, al norte del país. Es considerado como **"casi virgen"**, pues la contaminación y el turismo masivo no han llegado a este lugar. La textura de la arena, la brisa, el color verde azulado del mar y el cielo estrellado de las noches, es lo más llamativo. Aquí hay muchas actividades para hacer: caminar al Muelle de San Bernardo del Viento, visitar la Isla Fuerte o Isla Ancón, también Punta Piedra, en donde hay cuevas y se puede hacer avistamiento de aves. El surf es otra de las principales actividades, pues este lugar es conocido por la realización de competencias de este deporte.

"La Aldea", barrio en el Doradal, este lugar es un barrio en el corregimiento de Puerto Triunfo, Antioquia y es llamado también el **"Santorini colombiano"** por su gran parecido a Santorini, en cuanto a su arquitectura y sus puertas, ventanas y balcones pintados de azul.

Nuquí, es un municipio del departamento del Chocó, en el cual, **el mar y la selva se unen** y forman uno de los paisajes más imperdibles de Colombia. Guachalito, Coquí, Joví, Termales y Morromico, son los nombres de algunos de los corregimientos y playas que hacen parte de este paraíso. Desde julio a noviembre, es cuando los visitantes buscan la llegada de las ballenas jorobadas o yubartas y es la flora y la fauna que existe en la selva, lo que también, hace que muchas personas escojan esta época para visitar este increíble lugar.



Colaboraciones:

- **Edward Glossop**, *Emerging Market Economist en abrdrn*
- **Carlos Carranza**, *Director y Estratega Sénior de Inversiones en el equipo de Deuda de Mercados Emergentes en Allianz Global Investors*
- **Jennifer James**, *Gestora de carteras y analista principal de mercados emergentes en Janus Henderson*
- **Julien Holtz**, *Economista estratega de mercados emergentes en Pictet WM*
- **Jaime Lázaro**, *Director General de BBVA Asset Management*
- **Cristina Vergara**, *Fund Research en BGT*
- **Sandra Moreno**, *Client Portfolio Manager en Credicorp Capital Perú*
- **Leixa Trivino González**, *Senior Associate Private Banker en Credicorp Capital Colombia*
- **Ana Lorrabaquío**, *Institutional Business Director & Corporate Alliances en Principal México y Cofundadora Mujeres en Finanzas México*
- **Stephanie Muro**, *FX and Commodity Trader en Banco de México*
- **Janneth Quiroz**, *Chief Economist en Grupo Financiero México*
- **Yenhs Peláez**, *Investment Strategy Analyst en Scotiabank Perú*
- **Rafael Buerba Gómez**, *CIO en SAM Asset Management*
- **José Sebastian Millasaky**, *Investment analyst en Scotiabank Perú*
- **Eric Conrads CMT, CAIA, CEFA**, *Fundador y Investment strategist en Zenith-cap*
- **Javier Salinas**, *Economista Jefe en LarrainVial*
- **Matías Hofman**, *Responsable de Estrategias de Inversión en SURA Asset Management Uruguay*
- **Jorge Gordillo**, *Director de Análisis Económico y Bursatil en CIBANCO México*
- **Nicolás Lasarte de Launet**, *Socio y responsable de distribución institucional en Creuza Advisors*
- **José Luis León**, *Country Head en Natixis Investment Managers para Colombia*

Especial 'Estrategias de inversión para 2022'

- **Pablo Castagna**, *Director Wealth Management en Balanz Capital Argentina*
- **Tomás Venezian**, *Socio, Head de Deuda Corporativa y Portfolio Manager en Compass Group Chile*
- **Lucas Villaseca**, *Gerente de Activos Internacionales en Inversiones Security en Chile*
- **Oscar Niño de Zepeda**, *Managing Director - Gerente de Inversiones en Critería Wealth Management en Chile*
- **Carlos González**, *Director Inversiones Unit Linked en MAPFRE México*
- **Pablo Vergara**, *Gerente Selección de Fondos y Productos en LarrainVial Chile*
- **Francisco Valdés**, *CIO en Olivo Capital en Chile*

☎ (+34) 963 386 976

🌐 www.es.rankiapro.com

📍 C/ Serpis 66, Entresuelo B
46022 Valencia | Spain

Síganos en RankiaPro



Equipo editorial



Juan Such

President & Founder
juan@rankia.com



Miguel Arias

CEO & Co-Founder
miguel@rankia.com



Ana Andrés

Head of RankiaPro
ana@rankiapro.com



Sara Giménez

Investor Relations Specialist Iberia & LATAM
saragimenez@rankiapro.com



Edgar Arenas

Coordinador de economía y fondos de inversión de Rankia México
edgar.arenas@rankia.mx



Leticia Rial

Content Specialist
leticia@rankiapro.com



Naiara Mooy

Diseño y maquetación
naiara@rankiapro.com

Equipo Comercial



José Antonio Sánchez

Sales Manager
Tel. (+34) 629 122 275
jasi@rankia.com



Alejandro Ortolá

Sales Manager
Tel. (+34) 620 742 667
alejandror@rankia.com

