

## Resumen Trimestral Económico y de Mercados

Abril 2022



Daniel Soto  
Henríquez  
Estratega Jefe  
de SURA  
Asset Management  
Chile

En un trimestre marcado por la mayor inflación y el conflicto armado en Ucrania, mantenemos una posición neutral entre Renta Variable y Renta Fija.



### RESUMEN ECONÓMICO Y DE MERCADO

- Las elevadas tasas de inflación y el conflicto armado en Ucrania, llevan a que los bancos centrales tomen una postura restrictiva.
- Mercados registran importantes retrocesos en el primer trimestre, llevándonos a privilegiar regiones desarrolladas alejadas del conflicto bélico.
- La desaceleración económica en un contexto de alta inflación, nos hace mantener la neutralidad en renta variable local a pesar del atractivo de sus valorizaciones.
- Bancos centrales de países desarrollados continuarán elevando sus tasas de interés. Tenemos preferencia por deuda de alto rendimiento.
- Mantenemos nuestra preferencia por fondos que invierten en bonos de duración media, con alta exposición a la UF.



### MACROECONOMÍA

Las condiciones financieras empezaron a restringirse desde inicio del año, al amparo de una retórica más restrictiva por parte de la Fed (mayor necesidad de subir su tasa de referencia). Lo anterior, simplemente se ha venido ratificando a lo largo del primer trimestre del año dadas las presiones que se observan en los precios al consumidor. Derivado de esto y dado que el fenómeno de precios afecta en distintas latitudes, es de esperar que los bancos centrales de países desarrollados apresuren el paso para subir sus respectivas tasas de referencia.

Unido a esta situación, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania ha provocado, entre otras cosas, que las perspectivas

de crecimiento a nivel global se vean impactadas a la baja. Nos parece que una solución diplomática al conflicto es deseable, sin embargo, no se puede cantar victoria aún, por lo que futuras revisiones en materia de crecimiento dependerán en buena medida del acontecer en este frente geopolítico.

En este contexto y de cara a lo que puede suceder en los próximos meses, mantenemos una neutralidad entre renta variable y renta fija. Nos parece prudencial mantener esta posición en un ambiente de mayor incertidumbre y volatilidad.

### RENTA VARIABLE



#### INTERNACIONAL

Los mercados accionarios han registrado importantes caídas durante el primer trimestre, aquejados por la mayor inflación y tensiones bélicas entre Rusia y Ucrania. Frente a este escenario, las plazas bursátiles han alcanzado valorizaciones más atractivas que los trimestres previos, en un contexto en que las utilidades se seguirán expandiendo a una tasa razonable, a pesar de las presiones de costos.

En las plazas desarrolladas, las compañías europeas sentirán el impacto de las tensiones geopolíticas, por lo que se espera un mejor comportamiento relativo de aquellas regiones más estables y menos expuestas a los focos de tensión como EE.UU. y Japón.

En cuanto a emergentes, la economía de China ha comenzado

a presentar una mejora, mientras que su autoridad ha aplicado estímulos a la actividad. Sin embargo, la política Cero Covid es una amenaza para su recuperación. Por otro lado, Latinoamérica se seguirá debatiendo entre el beneficio de mayores precios de materias primas y los problemas de una alta inflación y políticas contractivas, mientras que Europa Emergente sentirá fuertemente el impacto de la incursión bélica.



#### ESTRATEGIA SUGERIDA

Privilegiamos regiones desarrolladas alejadas del conflicto bélico, como es el caso de Estados Unidos y Japón.



#### NACIONAL

El IPSA (+14,6%) cierra un trimestre muy positivo, marcado por una recuperación transversal de las bolsas latinoamericanas. Esta recuperación se da en un contexto de valorizaciones que venían muy rezagadas, y un aumento importante de los flujos hacia la región, debido al aumento en los precios de las materias primas y la lejanía a la guerra que se desarrolla en Europa.

A pesar de los buenos retornos, la economía local ya comenzó un proceso de desaceleración de la actividad, el que se desarrolla en un escenario de alta inflación, que se mantendría por todo el 2022. El Banco Central ha tenido que adoptar una política contractiva, cuya evolución dependerá de la trayectoria que sigan los precios

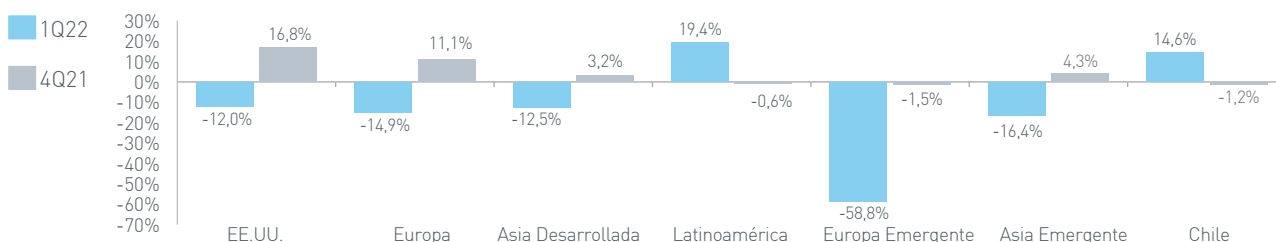
en los próximos meses. Esto genera desafíos adicionales a las utilidades de las compañías, que se enfrentan a riesgos de un deterioro mayor de la actividad económica.



#### ESTRATEGIA SUGERIDA

Mantenemos una posición neutral en acciones locales, reconociendo que el atractivo de sus valorizaciones se mantiene. Sin embargo, la alta inflación, el deterioro de la actividad y los riesgos asociados a la Convención Constitucional, nos hacen tomar un posicionamiento más cauto.

### TENSIONES BÉLICAS Y TEMORES RESPECTO DE LA INFLACIÓN, IMPACTAN A LAS BOLSAS GLOBALES



### RENTA FIJA

#### INTERNACIONAL

La Reserva Federal ha comenzado su programa de aumento de tasas, donde más allá de dicho ajuste, se dejó entrever una posibilidad de mayores alzas para este ejercicio, en línea con una economía estable y presiones inflacionarias persistentes. Alineados con el mercado, entendemos que durante el segundo trimestre continúen los aumentos en la tasa de referencia en dólares, aunque no esperamos homogeneidad en las decisiones de los Bancos Centrales desarrollados, donde es probable que Europa y Japón se mantengan estáticos.

En el plano corporativo, si bien hemos tenido un semestre con volatilidad en sus spreads, estimamos una mayor estabilidad para el segundo cuarto del año. Esto se debe a una normalización en las expectativas de

aumento de tasas por parte del mercado, así como una disminución en las tensiones geopolíticas, aunque aún podría persistir cierta volatilidad en la deuda proveniente de países emergentes. Por último, esperamos que las tasas de "default" de mercado se mantengan estables y bajas.



#### ESTRATEGIA SUGERIDA

Mantenemos una posición neutral entre activos soberanos y corporativos, en donde en estos últimos hemos comenzado a privilegiar al segmento High Yield.

#### NACIONAL

La renta fija local en UF tuvo un inicio de año muy positivo, debido a la caída en las tasas de interés de mercado de mediano y largo plazo, y al alto devengo de los bonos producto del alto nivel de tasas y meses con aumentos significativos del IPC. Además, el mercado recibió de buena forma el nombramiento de Mario Marcel como Ministro de Hacienda y la categoría se benefició de una entrada importante de flujos, debido al mal desempeño de la renta variable global.

Esperamos un trimestre de mayor estabilidad en las tasas de interés, con aumentos en la TPM menores a los registrados en meses anteriores, de acuerdo a lo señalado por el Banco Central. Los fondos se seguirían beneficiando de la alta inflación, donde las expectativas

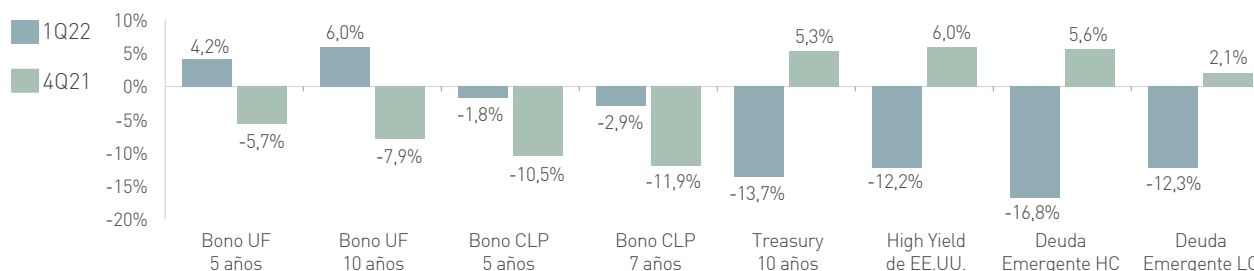
apuntan a un aumento en el IPC de más de 2% para los próximos 3 meses. Los principales riesgos tienen relación a la percepción que siga teniendo la población sobre la Convención Constitucional, sus propuestas en materia económica y a la eventual fuerza que podrían tomar nuevos proyectos de retiros de fondos de las AFP.



#### ESTRATEGIA SUGERIDA

Mantenemos nuestra preferencia por fondos que invierten en bonos de duración media, con alta exposición a la UF.

EVOLUCIÓN DE INFLACIÓN GLOBAL GENERA FUERTE ALZA EN TASAS MUNDIALES



Fuente: Bloomberg / Moneda Medición: CLP

**PERFIL  
CONSERVADOR**

### Recomendación Simple

• Esta recomendación está hecha para inversionistas que quieran delegar completamente la gestión de sus inversiones. Nuestra área de estrategia se preocupa de recomendar uno o dos fondos en base a horizonte y perfil de riesgo. La principal característica de los fondos es que son autogestionados, donde el equipo de inversiones monitoreará semanalmente las estrategias de inversión, realizando proactiva y meticulosamente los movimientos en la medida que las señales de mercado así lo indiquen.

CORTO PLAZO Menor a 1 año	100% SURA Renta Corto Plazo	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,35%	-0,2% y 1,01%	88%	100%

CORTO PLAZO Entre 1 y 3 años	100% SURA Multiactivo Conservador	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,44%	-2,86% y 3,63%	78%	92%

LARGO PLAZO Sobre 3 años	100% SURA Estrategia Conservadora 100% Multifondo E	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,53%	-7,54% y 6,92%	70%	92%

**PERFIL  
CONSERVADOR**

### Cartera Recomendada

• Es una recomendación ideal para inversionistas que buscan estar alineados con la estrategia de SURA, y a su vez, tener cierto grado de selectividad. Parte importante de la cartera está en un fondo autogestionado que se adecuará a las condiciones de mercado en los momentos oportunos, complementado con fondos que reflejan nuestras preferencias y permiten una adecuada diversificación del riesgo.

LARGO PLAZO Sobre 3 años		Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,65%	-3,03% y 4,60%	74%	96%

Retornos Históricos\*: Promedio de Retornos a 30 días en base a mes calendario respecto a un índice de elaboración propia que considera los tipos de activos similares a los de la recomendación, durante el período desde el 28/02/2012 al 28/02/2022.

Rango 30 días: Corresponde al rango en que se podría encontrar el Retorno a 30 días con un 95% de probabilidades. Se calcula utilizando el mismo período que el Promedio 30 días.

Meses positivos: Corresponde al porcentaje de meses calendario en que el Retorno a 30 días fue positivo, considerando el mismo período evaluado anteriormente.

Años positivos: Corresponde al porcentaje de años calendario en que el Retorno fue positivo, considerando el mismo período evaluado anteriormente.

**PERFIL MODERADO**



### Recomendación Simple

•Esta recomendación está hecha para inversionistas que quieran delegar completamente la gestión de sus inversiones. Nuestra área de estrategia se preocupa de recomendar uno o dos fondos en base a horizonte y perfil de riesgo. La principal característica de los fondos es que son autogestionados, donde el equipo de inversiones monitoreará semanalmente las estrategias de inversión, realizando proactiva y meticulosamente los movimientos en la medida que las señales de mercado así lo indiquen.

CORTO PLAZO Menor a 1 año	100% SURA Multiactivo Conservador	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,44%	-2,86% y 3,63%	78%	92%

CORTO PLAZO Entre 1 y 3 años	70% Multiactivo Moderado 30% Multiactivo Conservador	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,58%	-9,72% y 7,35%	68%	98%

LARGO PLAZO Sobre 3 años	100% Multiactivo Moderado/ 100% Multifondo C	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,60%	-10,65% y 7,53%	68%	98%

**PERFIL MODERADO**



### Cartera Recomendada

•Es una recomendación ideal para inversionistas que buscan estar alineados con la estrategia de SURA, y a su vez, tener cierto grado de selectividad. Parte importante de la cartera está en un fondo autogestionado que se adecuará a las condiciones de mercado en los momentos oportunos, complementado con fondos que reflejan nuestras preferencias y permiten una adecuada diversificación del riesgo.

LARGO PLAZO Sobre 3 años	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 70% SURA Multiactivo Moderado</li> <li>■ 10% JPM US Select Equity Plus</li> <li>■ 10% BGF Japan Flexible Equity Fund</li> <li>■ 10% SURA Multiactivo Conservador</li> </ul>	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,76%	-8,81% y 7,34%	68%	98%

Retornos Históricos\*: Promedio de Retornos a 30 días en base a mes calendario respecto a un índice de elaboración propia que considera los tipos de activos similares a los de la recomendación, durante el período desde el 28/02/2012 al 28/02/2022.

Rango 30 días: Corresponde al rango en que se podría encontrar el Retorno a 30 días con un 95% de probabilidades. Se calcula utilizando el mismo período que el Promedio 30 días.

MeSES POSITIVOS: Corresponde al porcentaje de meses calendario en que el Retorno a 30 días fue positivo, considerando el mismo período evaluado anteriormente.

AÑOS POSITIVOS: Corresponde al porcentaje de años calendario en que el Retorno fue positivo, considerando el mismo período evaluado anteriormente.

PERFIL  
ACTIVO

### Recomendación Simple

• Esta recomendación está hecha para inversionistas que quieran delegar completamente la gestión de sus inversiones. Nuestra área de estrategia se preocupa de recomendar uno o dos fondos en base a horizonte y perfil de riesgo. La principal característica de los fondos es que son autogestionados, donde el equipo de inversiones monitoreará semanalmente las estrategias de inversión, realizando proactiva y meticulosamente los movimientos en la medida que las señales de mercado así lo indiquen.

CORTO PLAZO Menor a 1 año	100% SURA Multiactivo Conservador	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,44%	-2,86% y 3,63%	78%	92%

CORTO PLAZO Entre 1 y 3 años	100% Multiactivo Moderado	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,60%	-10,65% y 7,53%	68%	98%

LARGO PLAZO Sobre 3 años	100% Multiactivo Agresivo/ 100% Multifondo B	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,82%	-17,66% y 8,97%	62%	91%

PERFIL  
ACTIVO

### Cartera Recomendada

• Es una recomendación ideal para inversionistas que buscan estar alineados con la estrategia de SURA, y a su vez, tener cierto grado de selectividad. Parte importante de la cartera está en un fondo autogestionado que se adecuará a las condiciones de mercado en los momentos oportunos, complementado con fondos que reflejan nuestras preferencias y permiten una adecuada diversificación del riesgo.

LARGO PLAZO Sobre 3 años	<ul style="list-style-type: none"> <li>70% SURA Multiactivo Agresivo</li> <li>10% JPM US Select Equity Plus</li> <li>10% BGF Japan Flexible Equity Fund</li> <li>10% SURA Multiactivo Conservador</li> </ul>	Retornos Históricos*			
		PROMEDIO 30 DÍAS	RANGO 30 DÍAS	MESES POSITIVOS	AÑOS POSITIVOS
		0,84%	-13,84% y 8,76%	65%	92%

Retornos Históricos\*: Promedio de Retornos a 30 días en base a mes calendario respecto a un índice de elaboración propia que considera los tipos de activos similares a los de la recomendación, durante el periodo desde el 28/02/2012 al 28/02/2022.  
 Rango 30 días: Corresponde al rango en que se podría encontrar el Retorno a 30 días con un 95% de probabilidades. Se calcula utilizando el mismo periodo que el Promedio 30 días.  
 Meses positivos: Corresponde al porcentaje de meses calendario en que el Retorno a 30 días fue positivo, considerando el mismo periodo evaluado anteriormente.  
 Años positivos: Corresponde al porcentaje de años calendario en que el Retorno fue positivo, considerando el mismo periodo evaluado anteriormente.

Este documento ha sido elaborado por el Equipo de Estrategias de SURA ASSET MANAGEMENT sin que haya mediado Conflicto de Interés entre estos y la cartera recomendada. Este informe tiene la finalidad de proporcionar a sus clientes información general, referencial e ilustrativa de productos o instrumentos financieros. La información que contiene este documento se ha obtenido de fuentes que SURA considera confiables. SURA no realiza una verificación o auditoría de dichos datos, por lo que no se hace responsable de la exactitud ni veracidad. Las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. El resultado de cualquier decisión de inversión u operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad del Cliente. La cartera de activos recomendada para cada persona depende de su perfil de riesgo. Infórmese sobre las características esenciales de la inversión de este fondo mutuo, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por este fondo, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores cuotas de los fondos mutuos son variables.