



Informe Mensual de Inversiones

Junio de 2020

 Santander



Asset Allocation

Activos

INSTRUMENTOS DE DEUDA

INSTRUMENTOS DE CAPITALIZACIÓN

Deuda

MERCADOS EMERGENTES

MERCADOS DESARROLLADOS

Capitalización

MERCADOS EMERGENTES

MERCADOS DESARROLLADOS

Deuda local

PESOS

UF

DURACIÓN

SPREAD



SIMBOLOGÍA

SUBPONDERAR (-)

NEUTRAL (=)

SOBREPONDERAR (+)

Asset Allocation

VISIÓN GLOBAL:

Durante el mes de mayo se observó un marcado optimismo en los mercados financieros, gatillado principalmente por: los avances de una posible vacuna por parte del laboratorio Moderna, los levantamientos de cuarentenas en diferentes ciudades, la reapertura del comercio y el turismo en Europa, un paquete fiscal de 750 millones de euros y los planes para terminar con los confinamientos en Japón y Estados Unidos, con el fin de reactivar la actividad económica (que se encuentra deprimida e incluso recesión en ciertos países). En este sentido, los recientes datos macroeconómicos de las diferentes economías han confirmado lo devastador que ha sido el virus puesto que las medidas de distanciamiento social han incidido profundamente en la actividad y el comercio global. De este modo, en abril el desempleo en Estados Unidos llegó al 14,7% y su PIB se contrajo un 5,0% durante los primeros 3 meses del año. Alemania y la Eurozona en general cayeron en recesión durante el primer trimestre y el desempleo en Brasil llegó a los dos dígitos, mientras que, por su parte, el Partido Comunista Chino se abstuvo de establecer una meta de crecimiento para este año, la cual suele estar en torno al 6,0%. Sin embargo, pareciera ser que los mercados han hecho caso omiso a los datos y a lo ocurrido en las últimas semanas, como el aumento en la tensión geopolítica entre China y Estados Unidos por la soberanía de China sobre Hong Kong y sus leyes de seguridad y al escalamiento de la violencia y las protestas en Estados Unidos producto de la muerte del ciudadano afroamericano George Floyd. Si bien parte de las noticias estaban ya internalizadas en los precios, los riesgos continúan latentes y con volatilidades elevadas.

Por otro lado, los precios de las materias primas han recuperado terreno ante el término de algunas cuarentenas y las medidas de confinamiento (especialmente las aplicadas en China), destacando el precio del petróleo que volvió a niveles de \$30 dólares por barril, después de que los contratos futuros tocaran terreno negativo por primera vez en la historia.

En el ámbito local, el rebalanceo del índice MSCI generó cambios de categorías para ciertas empresas desde *Large Cap* hacia empresas *Small Cap* producto de las pérdidas de capitalización bursátil que han tenido algunas empresas desde el estallido social el 18 de octubre de 2019. Además, LATAM Airlines se acogió al capítulo 11 en Estados Unidos para prorrogar el pago de obligaciones, dándole un respiro a la compañía con el fin de reorganizarse durante 180 días.

Respecto a la renta fija local, las tasas continuaron la senda bajista durante mayo, aunque con spreads aun elevados en todas las categorías respecto a los bajos niveles que se observaron en 2019. Por el lado de las compensaciones inflacionarias, estas se han ido ajustando hacia arriba y a niveles más acordes a nuestras proyecciones, tanto por niveles de tasas atractivos como por mayores presiones inflacionarias a las que se esperaban en el corto plazo. Sin embargo, las proyecciones de inflación continúan con un sesgo bajista, marcadas por la contracción de la demanda por bienes y servicios y por el bajo precio del petróleo.

Asset Allocation

INSTRUMENTOS DE CAPITALIZACIÓN:

Para el mes de junio, hemos decidido mantener nuestra preferencia por Estados Unidos por sobre otras economías desarrolladas como Europa y Japón, ya que si bien la potencia norteamericana ha sido fuertemente golpeada desde el punto de vista económico (proyecciones de desempleo cercanas al 20% para mayo según Bloomberg e inversionistas deprimidos), una Reserva Federal altamente expansiva y un Gobierno que ha hecho esfuerzos relevantes en cuanto a los estímulos fiscales, podrían ayudar a que la situación económica no se deteriore a niveles que sí podríamos observar en la Eurozona. A su vez, tenemos una postura conservadora respecto de Europa, ya la pandemia ha afectado de sobremanera a sus ya resentidas economías con la desaceleración que inició el 2019 y, aún cuando recientemente se hayan anunciado estímulos fiscales y algo más de expansión monetaria, creemos que la región continuará muy débil durante los próximos trimestres y su recuperación podría tardar algo más que en otras regiones.

Por el lado de las economías emergentes, mantenemos nuestra preferencia por Asia Emergente y continuamos neutrales en Latinoamérica. Respecto de Asia los datos en China, como la encuesta de PMI, han mostrado una rápida recuperación y una mejora de expectativas, donde las valorizaciones aún muestran un interesante potencial de subida y se ven atractivas frente a economías desarrolladas. Todo esto, considerando que el escenario global podría recuperarse de cara al año 2021, con la cadena de suministros global retomando el curso de años pasados. Por otro lado, y si bien la fuerte caída de las valorizaciones durante este periodo ha hecho que las bolsas latinoamericanas se vean atractivas (especialmente la brasileña), la zona geográfica no está exenta de riesgos políticos y sociales adicionales a las consecuencias del Covid-19, por lo que somos cautos respecto de aumentar la ponderación en esta región.

En el ámbito local, mantenemos nuestra posición neutral, ya que si bien Chile se ve atractivo medido por valorizaciones como Precio-Utilidad o Precio-Valor Libro respecto a sus promedios históricos, el IPSA se ha recuperado cerca de un 26% desde su peor nivel en marzo y la incertidumbre respecto de la profundidad de la recesión, el proceso constitucional y los recientes datos macroeconómicos como el 9% de desempleo y una caída del Imacec de abril de -14.1%, nos hacen tomar una postura más cauta. En el largo plazo, en tanto, vemos que hay un potencial de subida interesante y la estancia expansiva del Banco Central y las políticas fiscales van a contribuir de manera importante en darle soporte al país.

Asset Allocation

INSTRUMENTOS DE DEUDA:

En cuanto a instrumentos de deuda, tenemos una preferencia por los mercados emergentes versus las economías desarrolladas y una preferencia por *high yield* por sobre *investment grade*.

Producto del deterioro de las condiciones macroeconómicas en las diferentes economías (consecuencia directa de las medidas de confinamiento que se implementaron a nivel global), los spreads corporativos se han ampliado en gran magnitud, afectando los flujos de caja y la deuda de un sin número de empresas. Esta ampliación se ha notado especialmente en los mercados de deuda de economías emergentes y en los bonos de bajas clasificaciones crediticias, donde suelen haber mayores downgrades de clasificaciones de riesgo y mayor estrés financiero. Sin embargo, en las últimas semanas hemos observado una mayor confianza en los inversionistas y con ello flujos hacia mercados emergentes, contrayendo los spreads y generando ganancias de capital interesantes. En este sentido, vemos que aún hay bastante espacio para más ganancias de capital debido a los niveles de tasas que se dispararon en marzo, ya que estas todavía se encuentran muy alejadas de sus promedios históricos y los devengos continúan atractivos para los inversionistas de largo plazo.

Respecto del mercado de deuda local, continuamos con nuestra preferencia por papeles corporativos de alta clasificación crediticia, ya que en este tipo de papeles aún vemos espacio para ganancias de capital y los devengos continúan atractivos comparados con los papeles de la Tesorería y el Banco Central. Además, los spreads se han ampliado de manera considerable para las categorías de baja calidad crediticia y se esperan tasas de desempleo de dos dígitos, altas necesidades de liquidez y estrés financiero en ciertas empresas, que podrían afectar las capacidades de pago de deuda.

Por el lado de inflación y de manera táctica, vemos un atractivo en la UF en el corto plazo para los diferentes tramos de la curva, esto viene por el lado de compensaciones inflacionarias y tasas en UF que han estado sobre castigadas. Inflaciones implícitas en papeles de mercado a 1 año llegaron a tocar niveles de 1.2% y continúan en valores que se desacoplan de nuestras expectativas de inflación, especialmente en tramos más largos como 3 y 5 años, donde las compensaciones inflacionarias estaban en torno al 2%. En el mediano plazo, nuestro posicionamiento en UF es neutral, ya que no vemos un repunte rápido de la inflación hacia la meta del Banco Central, debido a la ampliación de las brechas de capacidad de producción de las empresas, producto de la contracción de la demanda y la caída del precio del petróleo, donde debiese continuar habiendo un ajustes en los precios de la energía.

En cuanto a duración, mantenemos una posición neutral. Esto se debe en parte al mayor atractivo de retorno ajustado por riesgo que hay en tramos medianos de la curva en comparación con tramos más largos, que pueden verse relativamente más caros. Si bien hemos observado entradas de capitales en casi todas las categorías de fondos mutuos de renta fija local en los últimos dos meses, podríamos ver fluctuaciones en flujos institucionales en los tramos mas largos de duración debido a cambios en las expectativas de algunos inversionistas.

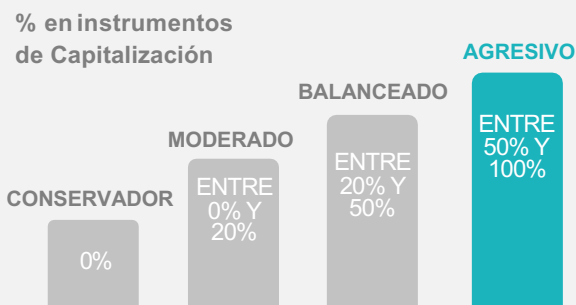
Recomendación de Carteras

Todos los meses preparamos para usted una propuesta de Carteras de Inversión de acuerdo a distintos perfiles de inversionista, los cuales, a su vez, responden a determinados horizontes de inversión y niveles de tolerancia al riesgo. Cada Cartera de Inversión se diferencia por los porcentajes de deuda y capitalización en los cuales invierte.

Le presentamos la cartera propuesta para un **PERFIL AGRESIVO**:

CARTERA AGRESIVA

Esta propuesta de inversión considera entre un 50% y un 100% de instrumentos de capitalización concentrados en Fondos Mutuos Accionarios. Su principal objetivo es el aumento del capital invertido en un horizonte de largo plazo (3 a 5 años). En términos de tolerancia al riesgo, esta es alta, es decir, tiene una alta aceptación a posibles pérdidas, considerando, además, una baja necesidad de liquidez.

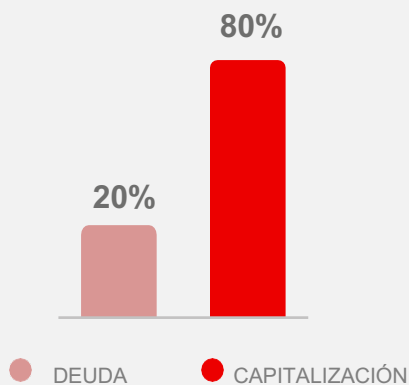


INVERSIÓN EN CAPITALIZACIÓN Y DEUDA

CARTERA DE FONDOS MUTUOS SANTANDER

AGRESIVO

ENTRE 50% Y 100% EN CAPITALIZACIÓN



ACCIONES GLOBAL DESARROLLADO	35%
ACCIONES GLOBAL EMERGENTE	30%
ACCIONES USA	10%
ACCIONES CHILENAS	5%
BONOS NACIONALES	14%
RENTA LARGO PLAZO UF	4%
LARGO PLAZO PESOS	2%

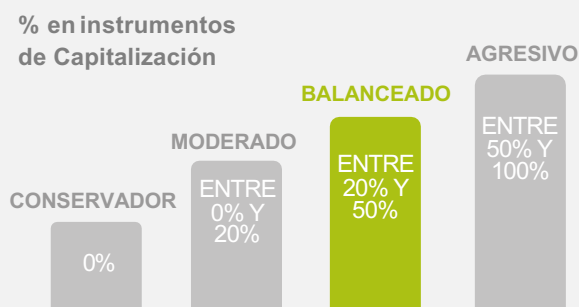
Recomendación de Carteras

Todos los meses preparamos para usted una propuesta de Carteras de Inversión de acuerdo a distintos perfiles de inversionista, los cuales, a su vez, responden a determinados horizontes de inversión y niveles de tolerancia al riesgo. Cada Cartera de Inversión se diferencia por los porcentajes de deuda y capitalización en los cuales invierte.

Le presentamos la cartera propuesta para un **PERFIL BALANCEADO**:

CARTERA BALANCEADA

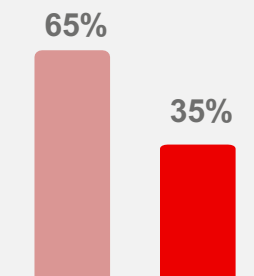
Esta propuesta de inversión considera entre un 20% y un 50% de instrumentos de capitalización concentrados en Fondos Mutuos Accionarios, enfatizando que la inversión realizada en estos activos no supere más de la mitad del portafolio para clientes con este perfil. Su principal objetivo es el aumento del capital invertido en un horizonte mayor a 2 años y menor a 4. En términos de tolerancia al riesgo esta es media/alta, es decir, mediana aceptación a pérdidas, considerando una media necesidad de liquidez.



INVERSIÓN EN CAPITALIZACIÓN Y DEUDA

BALANCEADO

ENTRE 20% Y 50% EN CAPITALIZACIÓN



● DEUDA ● CAPITALIZACIÓN

CARTERA DE FONDOS MUTUOS SANTANDER

ACCIONES GLOBAL DESARROLLADO	18%
ACCIONES GLOBAL EMERGENTE	14%
ACCIONES CHILENAS	3%
BONOS NACIONALES	21%
RENTA LARGO PLAZO UF	24%
RENTA MEDIANO PLAZO	20%

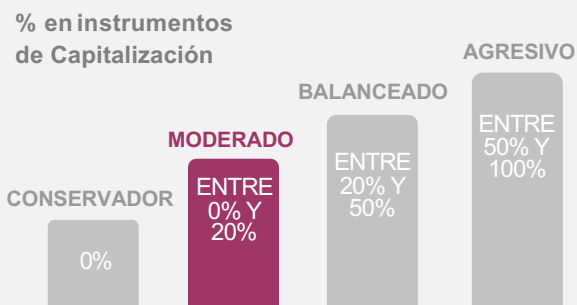
Recomendación de Carteras

Todos los meses preparamos para usted una propuesta de Carteras de Inversión de acuerdo a distintos perfiles de inversionista, los cuales, a su vez, responden a determinados horizontes de inversión y niveles de tolerancia al riesgo. Cada Cartera de Inversión se diferencia por los porcentajes de deuda y capitalización en los cuales invierte.

Le presentamos la cartera propuesta para un **PERFIL MODERADO**:

CARTERA MODERADA

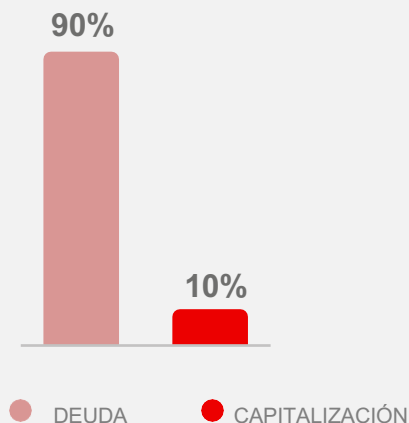
Esta propuesta considera un porcentaje de inversión máximo de 20% en instrumentos de capitalización, concentrados en Fondos Mutuos Accionarios. Su principal objetivo es la conservación del capital y generación de ingresos en un horizonte de plazo mayor a un año y menor a 3. En términos de tolerancia al riesgo, esta es media, es decir, considera una baja aceptación a pérdidas, teniendo en cuenta, además, una alta necesidad de liquidez.



INVERSIÓN EN CAPITALIZACIÓN Y DEUDA

MODERADO

ENTRE 0% Y 20% EN CAPITALIZACIÓN



CARTERA DE FONDOS MUTUOS SANTANDER

ACCIONES GLOBAL DESARROLLADO	6%
ACCIONES GLOBAL EMERGENTE	4%
RENTA SELECTA	18%
AHORRO MEDIANO PLAZO	32%
RENTA MEDIANO PLAZO	40%

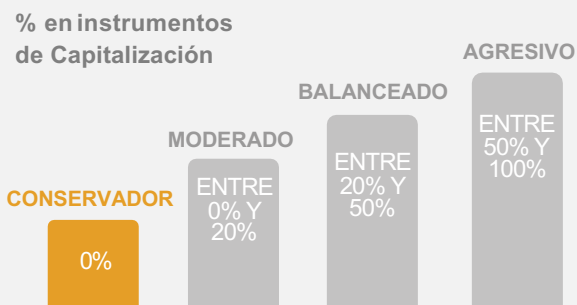
Recomendación de Carteras

Todos los meses preparamos para usted una propuesta de Carteras de Inversión de acuerdo a distintos perfiles de inversionista, los cuales, a su vez, responden a determinados horizontes de inversión y niveles de tolerancia al riesgo. Cada Cartera de Inversión se diferencia por los porcentajes de deuda y capitalización en los cuales invierte.

Le presentamos la cartera propuesta para un **PERFIL CONSERVADOR**:

CARTERA CONSERVADORA

Esta propuesta de inversión no considera adecuada la inversión en instrumentos de capitalización (Fondos Mutuos Accionarios). Su principal objetivo es la conservación del capital en un horizonte de plazo mayor a un año. En términos de tolerancia al riesgo, esta es baja, considerando, además, una alta necesidad de liquidez.

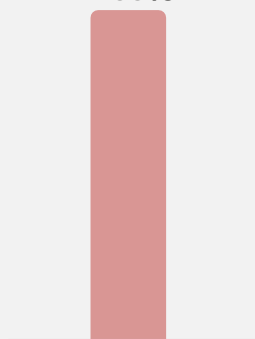


INVERSIÓN EN CAPITALIZACIÓN Y DEUDA

CONSERVADOR

0% EN CAPITALIZACIÓN

100%



● DEUDA

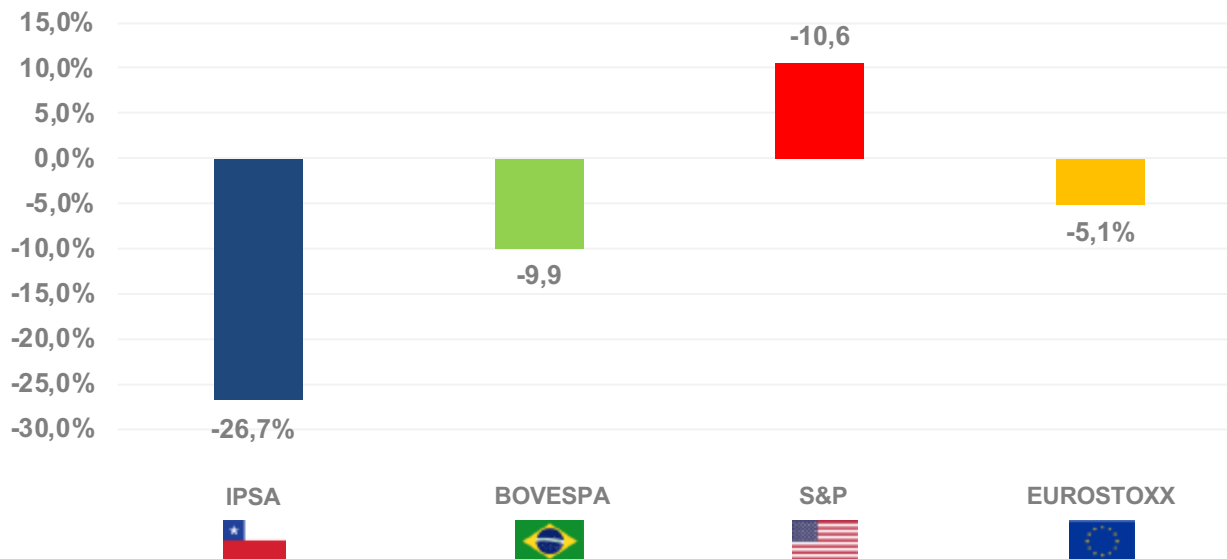
CARTERA DE FONDOS MUTUOS SANTANDER

AHORRO MEDIANO PLAZO	50%
RENTA MEDIANO PLAZO	50%

Principales Índices Bursátiles

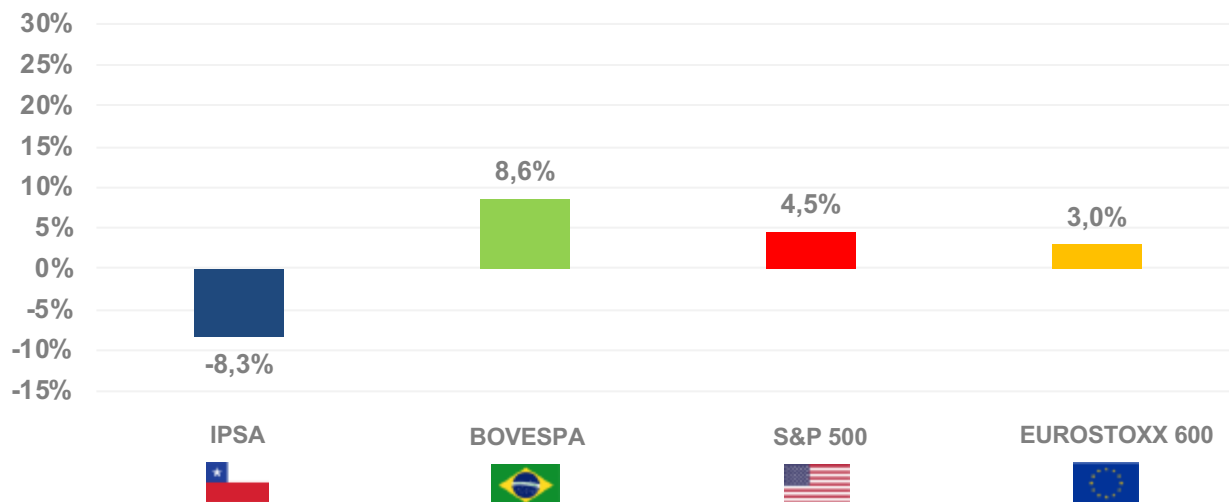
VARIACIÓN ANUAL ACUMULADA

(31/05/2019-29/05/20)



VARIACIÓN MENSUAL ACUMULADA

(30/04/20-29/05/20)



*La rentabilidad de cada índice está medida en su moneda local.

FUENTE: DATASTREAM

Glosario Financiero

A continuación te presentamos aquellos conceptos y siglas claves para que comprendas de manera integral los acontecimientos que se desarrollan en los mercados y la estrategia de inversiones:

- **ASSET ALLOCATION:** Estrategia de distribución de inversiones en diversas clases de activos, entre los que se incluyen instrumentos de capitalización y deuda.
- **BCCh:** *Banco Central de Chile*, autoridad monetaria que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés de Chile.
- **BCE:** *Banco Central Europeo*, autoridad monetaria de la Eurozona que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés.
- **SPREAD:** Diferencia de tasas entre bonos corporativos y bonos base (Tesorería y Banco Central).
- **LARGE CAP:** Empresas que cotizan en los mercados financieros y que tienen una alta capitalización bursátil, contrario a las small caps, que son empresas más pequeñas en el relativo a otras que se transan en plazas bursátiles.
- **EOF:** *Encuesta de Operadores Financieros*, la cual es realizada por el Banco Central con periodicidad quincenal cuyo objetivo es monitorear la evolución de las expectativas de mercado respecto de las principales variables financieras.
- **EUROSTOXX:** *Eurostoxx*, es un índice bursátil compuesto por las 50 principales compañías que cotizan en Europa.
- **FED:** *Reserva Federal de Estados Unidos*, es la máxima autoridad monetaria de Estados Unidos, la cual determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés del país norteamericano.
- **FMI:** *Fondo Monetario Internacional*, institución internacional que busca fomentar la cooperación monetaria internacional; facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional; fomentar la estabilidad cambiaria; contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- **IMACEC:** *Índice Mensual de Actividad Económica*, el cual corresponde a una estimación que resume la actividad de los distintos sectores económicos en un determinado mes.
- **IPC:** *Índice de precios al consumidor*, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.
- **IPSA:** *Índice de Precio Selectivo de Acciones*, principal índice bursátil de Chile; es elaborado por la Bolsa de Comercio de Santiago. Corresponde a un indicador de rentabilidad de las 40 acciones con mayor presencia bursátil, siendo dicha lista revisada anualmente.
- **PIB:** *Producto interno bruto*, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un período determinado de tiempo.
- **PMI:** *Purchasing Managers Index*, el cual corresponde a un indicador mensual sobre el estado de la economía, que se basa en cinco otros indicadores: nuevas órdenes de producto, nivel de los inventarios, producción, entrega de insumos y las condiciones de empleo.
- **RPM:** *Reunión de Política Monetaria*, la cual es llevada a cabo por el Banco Central de Chile y en la que se determina, entre otras cosas, la Tasa de Política Monetaria.
- **S&P:** *Standard & Poor's 500*, se basa en la capitalización bursátil de 500 grandes empresas que poseen acciones que cotizan en las bolsas NYSE o NASDAQ.
- **WTI:** *West Texas Intermediate o Texas Light Sweet*, es un tipo de petróleo que se extrae en Texas (EE.UU.). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado Norteamericano.
- **PMI:** *Purchasing Manager's Index*, es una encuesta que se le hace a las empresas de un país acerca de las compras que harán en el futuro, y se utiliza como una aproximación de como sería el crecimiento. Sobre los 50 puntos indica una expansión económica y bajo los 50 indica una contracción.
- **Dovish:** Un Banco Central o consejero que promueve políticas monetarias que generalmente involucran bajas tasas de interés, aumentar la hoja de balance y/o reducir las tasas de encaje de los bancos.



Las recomendaciones que formule Santander, serán a título meramente consultivo, de forma tal que no obligarán al Cliente, y no impondrán a Santander obligación alguna ni darán origen a responsabilidad de cualquier especie para Santander sobre esta materia. El Cliente declara además estar en conocimiento y aceptar que el Grupo Santander, considerado como entidad global, además del Banco, es propietario (directa y/o indirectamente) de determinadas sociedades y otros vehículos legales que tienen en forma independiente su propias políticas de inversiones y que en relación con tales sociedades y vehículos legales, la decisiones que el grupo Santander tome respecto de su política de inversiones son independientes de aquellas que Banca Privada, en el ejercicio de su rol de asesor, sugiera al Cliente en su mejor interés. La información que contiene este documento procede de fuentes que consideramos fiables; no obstante, no garantizamos la corrección ni la integridad de su contenido y su inclusión no constituye garantía de su exactitud, y los inversionistas deben tener en cuenta que esa información puede ser incompleta o resumida. Este documento se ha entregado solamente con carácter informativo y no constituye un prospecto o una oferta de venta o una solicitud de compra o venta de un valor o de un fondo de inversión o de un interés en un producto de inversión. Banco Santander Chile es agente colocador de los diferentes fondos mutuos administrados por Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos. La gestión financiera y el riesgo de estos fondos mutuos no guardan relación con la del grupo empresarial al cual pertenecen, ni con la desarrollada por sus agentes colocadores. Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos mutuos, las que se encuentran contenidas en sus reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas. Las rentabilidades o ganancias obtenidas por los fondos mutuos administrados por esta sociedad, no garantizan que ellas se repitan en el futuro. Los valores de las cuotas de fondos mutuos son variables. Santander S.A. Corredores de Bolsa y Santander Corredora de Seguros Limitada son filiales del Banco Santander Chile. En el caso de los seguros, la compañía que cubre el riesgo es Santander Seguros de Vida S.A. e intermedia Santander Corredora de Seguros Limitada. Banco Santander – Chile, infórmese sobre la garantía estatal de los depósitos en su banco o en www.cmfchile.cl.