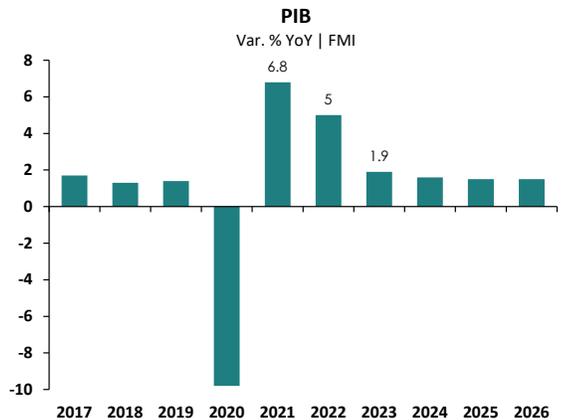


Acciones Reino Unido

No time to Die¹

- Se favorece una asignación a acciones del Reino Unido dentro de un portafolio multiactivo:
 - Positivo *momentum* económico
 - Crecimiento se mantendrá sobre tendencia en 2022
 - Rezago del mercado accionario inglés
 - Atractivo *dividend yield* (sobre 4%)
 - Valorizaciones atractivas (absolutas y relativas a pares desarrollados)
 - *Momentum* corporativo favorable
- Riesgos:
 - Rebotes disruptivos de covid-19
 - Ajustes abruptos de la política monetaria



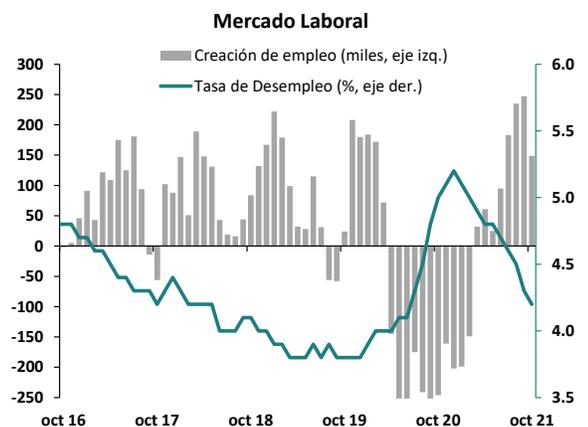
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Escenario Macroeconómico

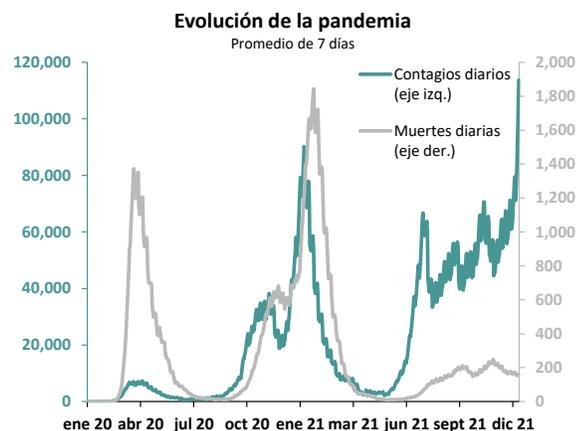
Luego de que la economía se contrajera casi 10% en 2020, el crecimiento de 2021 será uno de los mayores de Europa (el Fondo Monetario Internacional estima casi 7%); a octubre el PIB estaba menos de 1% bajo el nivel prepandemia. El *momentum* económico es favorable, los datos sorprenden en general al alza y el mercado laboral se recupera. Los empleados asalariados subieron en noviembre a 29.4 millones, 424 mil sobre el nivel pre pandemia.

Por su parte las perspectivas también son favorables, los indicadores líderes PMI's de manufacturas y servicios registraron en diciembre 57.6 y 53.2 pts., ambos sobre los 50 pts. (umbral de expansión/contracción económica para los siguientes 6 a 12 meses). Además, la confianza del consumidor, si bien permanece en zona de pesimismo, ha vuelto a niveles similares a antes que comenzara la pandemia.

No obstante, la evolución de la pandemia será determinante en cómo se consolida la recuperación económica. La variante ómicron ya es la dominante en el país y según estudios preliminares, el programa de dos dosis de la vacuna de AstraZeneca no generaría los anticuerpos necesarios para prevenir los contagios. El gobierno está haciendo un llamado urgente a que la población obtenga una tercera dosis de Pfizer para aumentar la protección contra la nueva variante.



Fuente: Office for National Statistics, datos a octubre 2021.



Fuente: Bloomberg, datos al 20 de diciembre de 2021.

¹ Sin tiempo para morir, última película del agente de ficción James Bond, estrenada en 2021.

Por su parte, ante un mercado laboral que se recupera con fortaleza y precios que llegan a un nivel máximo de la última década (la inflación de noviembre fue 5.1% interanual), el banco central (BoE por su sigla en inglés) decidió subir la tasa de referencia en 15 pbs. hasta 0.25% en forma sorpresiva en la última reunión de política monetaria del año. En base a una inflación que será más persistente, incluso superando el 6% en los próximos meses, el consejo decidió por 8 votos a favor y uno en contra comenzar con el ciclo de ajuste monetario. Se estiman una nueva alza en la tasa de referencia entre 20-25 pbs. en la reunión de febrero.

Mercados

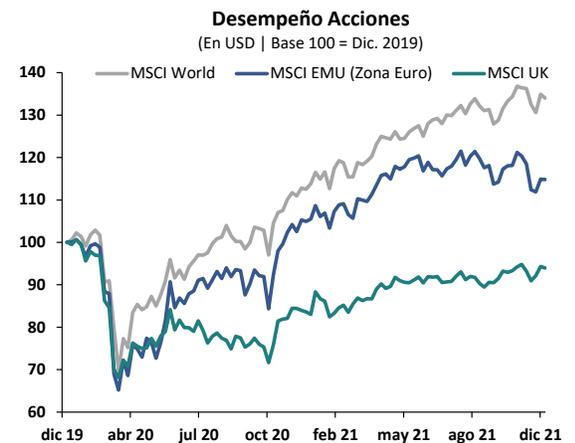
El *Brexit* fue una de las mayores fuentes de incertidumbre y rezago para los activos de riesgo ingleses en los últimos años, pero ya entró en vigor y no traería aumentos significativos en la volatilidad hacia futuro.

Tal rezago, que permanece también en el corto plazo, abre una oportunidad para entrar a un mercado que ofrece un atractivo *dividend yield* (sobre 4%) y que tiene alta exposición a empresas del tipo *value* (que generalmente operan en sectores con mayor estabilidad en la generación de ingresos, oportunidades de crecimiento limitadas y que reparten gran parte de sus utilidades como dividendos).

Entre este último tipo de empresas destacan las del sector industrial, energía y financiero, las cuales se benefician de una mayor inflación, logrando traspasar el aumento en los precios a los clientes y obteniendo mejores resultados. El sector financiero, además, se beneficia del empinamiento de la curva de tasas de interés derivado del alza de tasas.

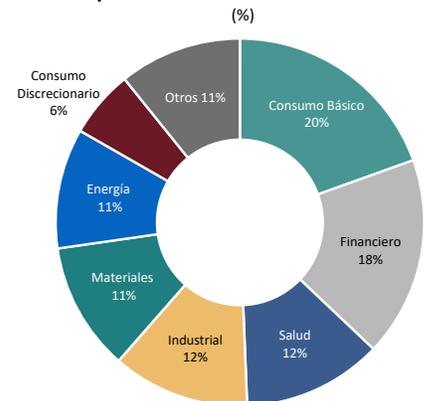
El sector corporativo luce saludable. Este año las utilidades corporativas crecerían cerca de 80% -uno de los mayores incrementos de Europa- y el próximo año, dada una alta base de comparación, crecerían solo cerca de 3%. No obstante, la mayoría de los sectores han visto correcciones al alza en los estimados de utilidades para los siguientes doce meses, destacando entre ellos los de energía e industrial.

Por su parte, las valorizaciones son atractivas tanto en términos absolutos como relativos a nivel de P/U fwd. y P/VL. En términos relativos, las acciones británicas transan con un descuento en P/U fwd. cercano al 40% respecto a pares globales y de 25% respecto a las acciones de la Zona Euro; en ambos casos tal descuento es mayor que el descuento promedio a 5 años.



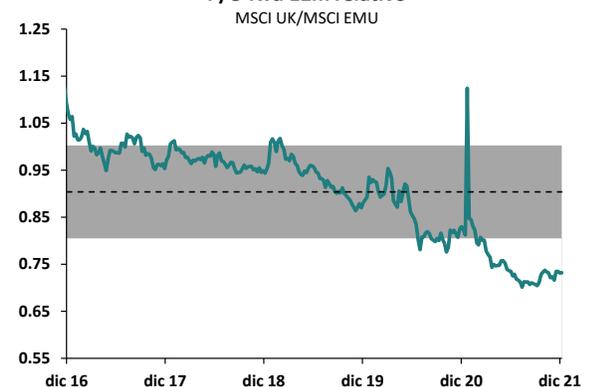
Fuente: Bloomberg, datos al 17 de diciembre de 2021.

Composición Sectorial MSCI Reino Unido (%)



Fuente: MSCI, datos a noviembre de 2021.

P/U fwd 12m relativo



Fuente: Bloomberg, datos al 17 de diciembre de 2021.

La información contenida en este documento no implica algún tipo de asesoría o consejos de inversión, ni corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo, por lo tanto, no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo o de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("Compass Group"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este documento. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente documento. Cualquier uso, almacenamiento, divulgación, distribución o copia de la información contenida en este documento, está estrictamente prohibido y sancionado por la ley.