

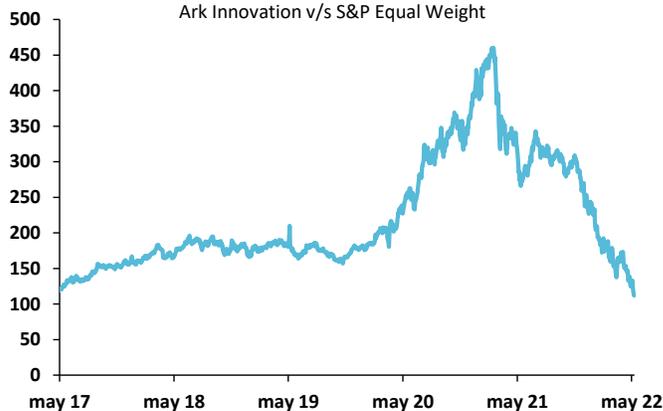
El colapso de las inversiones temáticas: ¿Vender, mantener o comprar?

Fuertes caídas desde máximos generan dudas (¿oportunidades?):

- > ACWI Innovation ha caído ~40% desde el *peak* de julio del 2021
 - > Alza de tasas de interés y elevadas valorizaciones entre las explicaciones
 - > Diversificación es clave en escenarios de *risk off* → Algunas temáticas han perdido más de 70% desde el *peak*
- > Oportunidad que abre un punto de entrada a valores más razonables:
 - > Valorizaciones se ajustan y hay menor espacio para aumentos significativos de tasas de interés
 - > Reportes corporativos sorprenden positivamente
 - > Apetito de inversionistas continúa: se observan entradas de flujos en lo que va del año

Colapso de inversiones temáticas en el último año

Ark Innovation v/s S&P Equal Weight

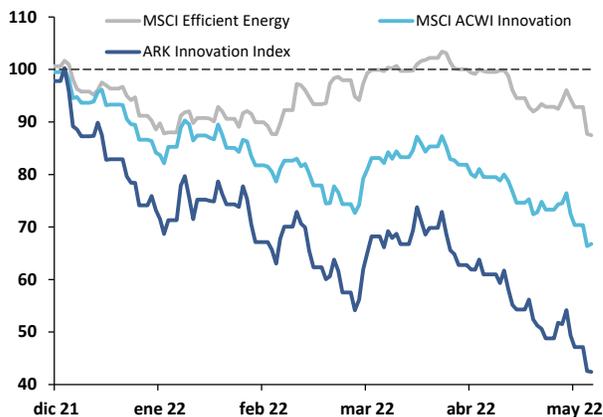


Fuente: Bloomberg, datos al 9 de mayo de 2022.

Luego del *boom* de comienzos de la pandemia, la rentabilidad de las compañías temáticas se ha visto severamente afectada desde mediados del 2021. **El alza en la inflación en EEUU** (8.3% anual en mayo, aún sobre niveles de 4 décadas), el ajuste monetario del Fed (alza de la tasa de referencia en 75 pbs. más reducción del balance), **valorizaciones altas** relativas a promedios históricos (más de dos desviaciones estándar sobre promedios en el *peak*) y **las regulaciones en China** (sector de educación, videojuegos) marcaron el fin de la tendencia al alza de las inversiones temáticas. Sin embargo, y a pesar de que aumenta el riesgo de recesión para el próximo año, las perspectivas mejorarían en los próximos meses ante valorizaciones más razonables, espacio más acotado para el alza de tasas, mayores expectativas de utilidades y apetito de inversionistas que se mantiene con entradas continuas de flujos.

Clave diversificación entre temáticas

USD | Base 100: 31-12-2021



Fuente: Bloomberg, datos al 9 de mayo de 2022.

Diversificación clave en escenarios de aversión al riesgo

Las caídas han sido significativas en lo que va del año, sin embargo, éstas han sido divergentes entre temáticas. En lo que va del año, el *MSCI Efficient Energy* acumula una caída de 7%, mejor que la caída de ~25% de las temáticas relacionadas a tecnología disruptiva y/o de más de 30% en genómica. Lo anterior ha reafirmado el valor de abordar la inversión temática desde un punto de vista de un portafolio diversificado, destacando la baja correlación entre temas. Además, resalta la importancia de un manejo activo de fondos, que logre capturar valor en tiempos de divergencias.



Espacio acotado para mayores alzas en tasas de interés

El año comenzó con los inversionistas anticipando que el Fed haría tres alzas de 25 pbs. en 2022. Sin embargo, éstas ya se materializaron y los analistas incorporan 8 alzas más para el resto del año. Con lo anterior, los activos de mayor duración y/o que su valorización depende en mayor medida de flujos futuros han sufrido más (en dónde se encuentran las inversiones temáticas). El alza de tasas ha sido explicada principalmente por las mayores expectativas inflacionarias, las cuales, han sido a su vez explicadas por significativos estímulos fiscales y problemas en la cadena de suministro tanto por la pandemia como más recientemente por la guerra. Si bien la incertidumbre de la guerra y las restricciones en China siguen generando presiones en el corto-mediano plazo, el mercado ya comienza a mostrar una moderación en las expectativas inflacionarias.

Temor porque el ajuste monetario y fiscal terminen en recesión en EE.UU. explicarían lo anterior. En este escenario, luce acotado el espacio para impulsar más alzas de las que ya tiene incorporado el mercado para el resto del año. Además, a pesar del ajuste monetario ya internalizado en los precios, las tasas de interés seguirán cotizando relativamente bajo sus estándares históricos, lo que seguirá dando soporte al crecimiento corporativo de las compañías de baja capitalización.

Valorizaciones se ajustan generando oportunidades a valores razonables

Ya que los índices temáticos tienen poca historia, se utiliza para el análisis de valorizaciones índices con compañías *growth* y de baja capitalización que se ajusta en cierta medida a nuestra visión de compañía temática. Se observa que éstas cotizaban más de dos desviaciones estándar sobre sus promedios históricos en su *peak*. Sin embargo, hoy, y luego de las abruptas caídas de las últimas semanas, éstas lucen bajo los mismos promedios. Además, relativo a compañías de alta capitalización, lucen en su mínimo histórico.

Expectativas inflacionarias en EEUU se moderan en las últimas semanas



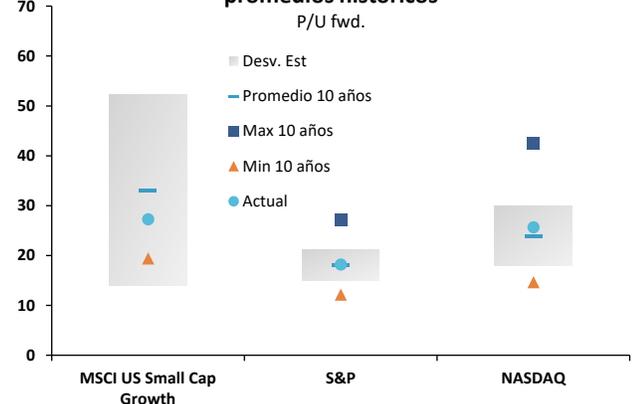
Fuente: Bloomberg, datos al 10 de mayo de 2022.

Tasas se mantienen históricamente bajas



Fuente: Bloomberg, datos al 10 de mayo de 2022.

Valorizaciones se ajustan por debajo de promedios históricos



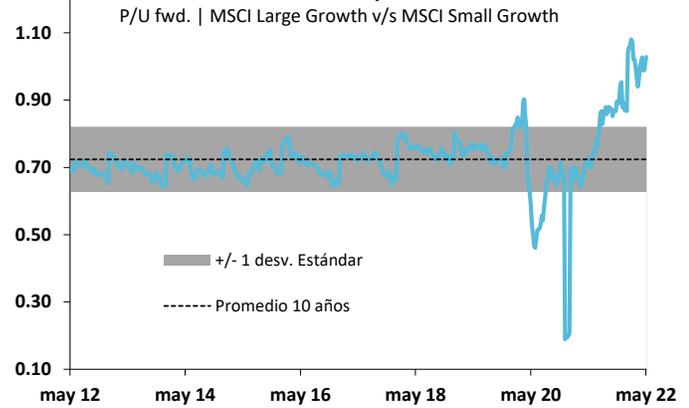
Fuente: Bloomberg, datos al 10 de mayo de 2022

Reportes corporativos reafirman mayor capacidad de crecimiento de compañías temáticas

La temporada de reportes aún no finaliza, pero ya más de un 70% de las compañías del índice del *ACWI Innovation* han reportado. En el agregado las utilidades han superado en cerca de 25% las estimaciones y el crecimiento de las utilidades supera el 40%, lo que es superior a los resultados de los principales índices globales como el S&P o el STOXX 600, los cuales reportan sorpresas de 5% y 12% respectivamente. Lo anterior ratifica la capacidad de las compañías temáticas de generar mayor crecimiento favoreciéndose de su exposición a tendencias estructurales.

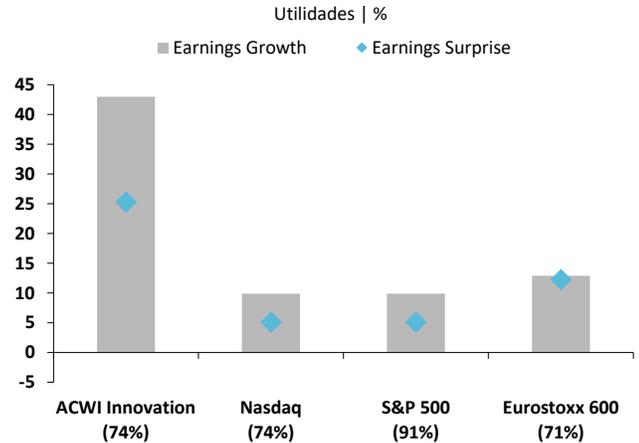
Finalmente, y a pesar de las caídas en los últimos meses, la entrada de flujos a instrumentos temáticos ha continuado, siendo liderados por temáticas relacionadas a ciberseguridad (*ver addendum*) y *clean energy* (*ver addendum*), que se han favorecido de los últimos acontecimientos globales fortaleciendo su componente estructural.

Large Cap transando en máximos históricos v/s *small cap*



Fuente: Bloomberg, datos al 10 de mayo de 2022

Reportes Corporativos 1T22



Fuente: Bloomberg, datos al 10 de mayo de 2022

Las opiniones contenidas en el presente informe 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 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. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. 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 informe. 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 informe.