

EDICIÓN ESPECIAL– RESUMEN DE LA CONFERENCIA ANUAL DEL 2018

Desde el despacho ejecutivo

Myrna Rivera, CIMA®
Fundadora y Principal Oficial Ejecutiva



Muchas gracias a los más de 150 clientes, colaboradores e invitados que se nos unieron en la conferencia *Pursuit of 8%* de este año. Nos entusiasmó ver tantas caras conocidas, compartir emotivas referencias a nuestra firma y presentar nuestras perspectivas sobre la economía global, los mercados de capitales y Puerto Rico. Durante el 2018, continuaremos dando a conocer nuevos resultados de investigaciones, informes y servicios que enriquecerán la experiencia de nuestros clientes. También seguimos sentando las bases para expandir nuestra presencia en la Cuenca del Caribe, Latinoamérica y los EEUU. Confiamos en que el crecimiento de nuestra empresa continuará contribuyendo a desarrollar el potencial de Puerto Rico como centro de servicios financieros en la región, y el 2018 luce prometedor para continuar con esta misión.

La actividad económica mundial continúa firme. Se estima que la producción global creció un 3.7% en 2017, un 0.1% más rápido de lo proyectado en el otoño y un 0.5% más que en el 2016. El repunte del crecimiento ha sido amplio, con notables sorpresas alcistas en Europa y Asia. Los pronósticos de crecimiento mundial para 2018 y 2019 se han revisado mostrando alzas desde 0.2% hasta el 3.9%. Esto refleja el progresivo impulso de crecimiento mundial y el impacto anticipado por los cambios en la política tributaria de EEUU. Una base estable de consumidores de los EEUU, así como niveles de liquidez saludables, beneficios corporativos favorables y un sector manufacturero en crecimiento, auguran oportunidades para los inversores en valores nacionales.

El mejoramiento real de las tasas de crecimiento, la reducción del desempleo y la mejora de los estimados de crecimiento económico tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes, también apuntan a oportunidades en los mercados internacionales. Sin embargo, abundan muchos desafíos en todo el mundo: tasas de participación laboral reducidas debido al envejecimiento de la población, valoraciones más altas, políticas monetarias divergentes entre los bancos centrales e inestabilidad geopolítica que pueden generar conflictos y volatilidad en los mercados. Es por eso que nuestras expectativas de rendimiento a 10 años (ver Tabla I a continuación) pueden parecer moderadas para algunos, especialmente después de un 2017 de tantos récords, pero nuestro equipo de estrategias de inversión considera que es muy probable que prevalezca una tasa de crecimiento de la economía global más lenta.

Tabla I: Rendimiento y Expectativas de Riesgo para los próximos 10 Años

Asset Class	10 Yr. Geometric Mean Return	Projected Standard Deviation	Projected Yield
US Large Cap Eq	6.76%	17.40%	2.10%
US Small/Mid Cap Eq	7.01%	22.60%	1.55%
Non-US Developed Mkts Eq	6.75%	19.70%	3.25%
Emerging Mkts Eq	7.03%	27.45%	2.65%
US Invmt Grade FI	3.02%	3.75%	3.50%
US High Yield FI	4.77%	10.35%	7.75%
Non-US FI	1.40%	9.20%	2.50%
Emerging Mkts Debt	4.48%	9.60%	5.75%
US TIPS	3.00%	5.25%	3.35%
US Short Duration FI	2.60%	2.10%	2.85%
Real Estate	5.73%	16.35%	4.75%
Commodities	2.30%	25.00%	2.25%
Hedge Strategies	5.04%	9.15%	2.25%
Private Equity	7.39%	32.90%	0.00%
Cash Equivs	2.27%	0.90%	2.25%
Inflation	2.26%	1.50%	0.00%

Fuentes: Consultiva Investment Strategy Committee, Callan Associates



¿Qué pasó en el 2017? Los mercados de acciones y bonos disfrutaron de un sólido impulso a nivel mundial durante gracias en parte a los datos económicos subyacentes que fueron positivos durante todo el año. La producción industrial se fortaleció a nivel mundial, ampliando el crecimiento global. Las ganancias se beneficiaron de este crecimiento global sincronizado convirtiéndose en el principal impulsor de fuertes rendimientos. En los EEUU, la Reserva Federal elevó las tasas de interés tres veces (marzo, junio, diciembre) en 25 pb cada una, pero la inflación continuó siendo benigna. Los mercados laborales se mantuvieron robustos, con la tasa de desempleo cerrando el año en 4.1%, la más baja desde el 2000. Sin embargo, el crecimiento promedio de los salarios por hora continuó languideciendo en 2.5% para el año anterior (noviembre). Las fuertes ventas minoristas durante las vacaciones estuvieron impulsadas por una alta confianza de parte del consumidor y un mercado laboral sólido. La manufactura continuó mostrando fortaleza, con el Índice ISM excediendo 50 (indicando expansión) durante 15 meses consecutivos hasta noviembre. Fuera del mercado nacional, la tasa de desempleo en la zona euro cayó al 8.8%, por debajo del 9% por primera vez desde 2009. La economía de Japón continuó creciendo, ya que el banco central de la nación anunció que continuará empleando medidas de política monetaria que pueden estimular la inflación. Los mercados emergentes se vieron impulsados por un debilitado del dólar estadounidense, un crecimiento mundial sincronizado y vigorosos precios del petróleo y las materias primas. China fue el país líder. A pesar de diversas inquietudes latentes, el 2017 cerró alineado con las expectativas del año anterior. Las perspectivas económicas del [Fondo Monetario Internacional](#) se mantienen prácticamente inalteradas respecto del año pasado (véase la Tabla II a continuación), un crecimiento insignificante en las economías avanzadas y tasas de crecimiento más lentas en los mercados en desarrollo. Se espera que la inflación en los EEUU aumente en el 2018 a medida que se consoliden las condiciones del mercado laboral, mientras que la política pública podría limitar el comercio internacional. La economía de EEUU parece estar en las últimas etapas de recuperación, pero no se anticipa una recesión en el 2018. La Reserva Federal procederá con dos o tres alzas de tasas y la reforma fiscal debería impulsar las ganancias de las empresas estadounidenses durante el 2018. Sin embargo, es imposible predecir qué puede provocar volatilidad en los mercados globales: fenómeno del bitcoin, Brexit, China, geopolítica, política interna o, muy probablemente, algún "otro" imprevisto. Los inversores deben mantenerse al tanto de los datos económicos subyacentes relacionados con sus opciones de inversión.

Tabla II – Perspectivas económicas mundiales

World Economic Outlook	Year over Year				
	2015	2016	Projections		
	2015	2016	2017	2018	2019
World	3.4	3.2	3.7	3.9	3.9
Advanced Economies	2.2	1.7	2.3	2.3	2.2
United States (G7)	2.9	1.5	2.3	2.7	2.5
Germany (G7)	1.5	1.9	2.5	2.3	2.0
France (G7)	1.1	1.2	1.8	1.9	1.9
Italy (G7)	0.8	0.9	1.6	1.4	1.1
Spain	3.2	3.3	3.1	2.4	2.1
Japan (G7)	1.1	0.9	1.8	1.2	0.9
United Kingdom (G7)	2.2	1.9	1.7	1.5	1.5
Canada (G7)	0.9	1.4	3.0	2.3	2.0
Developing Economies	4.3	4.4	4.7	4.9	5.0
Brazil	(3.8)	(3.5)	1.1	1.9	2.1
Russia	(2.8)	(0.2)	1.8	1.7	1.5
India	8.0	7.1	6.7	7.4	7.8
China	6.9	6.7	6.8	6.6	6.4
Mexico	2.7	2.9	2.0	2.3	3.0
Saudi Arabia	4.1	1.7	(0.7)	1.6	2.2
Nigeria	2.7	(1.6)	0.8	2.1	1.9
South Africa	1.3	0.3	0.9	0.9	0.9

Fuente: International Monetary Fund

Indicadores (al 25 de febrero de 2018)

Estados Unidos:

CPI: 2.1% Cambio sobre el año anterior
Tasa de desempleo: 4.1%
GDP: 2.5% Tasa Comp. de cambio anual. en 2017:Q4
Índice de Productividad Industrial: -0.1% sobre el mes anterior

Fuente: [St. Louis Fed. Res.](#)

Japón:

CPI: 0.9% Cambio sobre el año anterior
Tasa de desempleo: 2.8%
GDP: 0.1 Tasa Comp. de cambio anual. en 2017: Q4
Índice de Prod. Industrial: 6.6% cambio sobre el mes anterior

Fuente: [Moody's Analytics](#)

Eurozona:

CPI: 1.3% Cambio sobre el año anterior
Tasa de desempleo: 8.6%
GDP: 0.6%, Tasa Comp. de cambio anual. en 2017:Q3
Índice de Prod. Industrial: 0.4% cambio sobre el mes anterior

Fuente: [Moody's Analytics](#)

Puerto Rico:

CPI: 0.9% Cambio sobre el año anterior
Tasa de desempleo: 9.9%
Empleo en nómina: -3.4% sobre el año pasado
PIB Índices de Actividad Económica: -9.4% sobre el año pasado

Fuente: [P.R. GDB](#)

El mercado al día

Evangeline Dávila, CIMA®

Principal Oficial de Investigación e Inversiones



Acciones: El aumento del índice S&P 500 en un 21.8% durante el año fue el mayor desde el 2013. El índice se agenció 62 niveles récord durante el año y solo tuvo ocho días de fluctuaciones del 1% o más, la cifra más baja desde 1964. Los mercados se vieron impulsados por fuertes ganancias corporativas, expectativas de recortes de impuestos y desregulación, y recompras de acciones. Las ganancias anuales no estadounidenses estuvieron ampliamente distribuidas y se vieron reforzadas por un debilitamiento del dólar estadounidense.

Bonos: La curva de rendimiento de EEUU continuó su tendencia plana, sin fluctuaciones, durante el año. El rendimiento de los bonos del Tesoro a 2 años subió 69 pb para cerrar en 1.89%, mientras que el rendimiento del Tesoro a 30 años cayó 32 pb y cerró en 2.74%. Esta tendencia refleja el sesgo de ajuste de la Reserva Federal y la inflación benigna. El mercado de bonos municipales tuvo un buen desempeño durante el 2017 y la demanda se mantuvo fuerte incluso ante a la incertidumbre por los cambios contributivos. Fuera de los EEUU, los rendimientos más altos se produjeron en los mercados desarrollados y emergentes.

Alternativos: La mayoría de los activos líquidos reales obtuvieron resultados positivos a medida que el crecimiento económico mundial se prolongó y las expectativas de una inflación futura aumentaron. Los MLP de infraestructura energética fueron la excepción, ya que el sector evoluciona a raíz de la mayor sensibilidad del precio del petróleo y la preocupación de los inversores por el impacto de la reforma contributiva. Para la mayoría de las principales estrategias de fondos de cobertura, el 2017 fue un año muy bueno. En general, más del 80% de los fondos fueron capaces de producir resultados positivos, y de aquellos con ganancias para el año, los rendimientos promediaron en dos dígitos, alcanzando casi el 14%.

El rincón del asesor

Ernesto Villarini Baquero, MBA

Oficial de Inversiones de Impacto y Asesor de Inversiones



El panel *Búsqueda de 8%* sobre Puerto Rico de este año puso de manifiesto oportunidades para el desarrollo económico local a través de la investigación, la innovación, el empresarismo y las empresas respaldadas por capital riesgo. Confirmamos que la isla ciertamente tiene potencial para el desarrollo de emprendimientos y logramos una mejor comprensión de cómo puede contribuir a la economía local. El [Dr. Manuel Lobato](#), de la Escuela de Negocios de la Universidad de Puerto Rico, nos proveyó una perspectiva que comparten los economistas sobre la innovación y el desarrollo de emprendimientos en Puerto Rico. También comentó sobre el papel que juegan las universidades en una economía respaldada por capital de riesgo y describió algunas de las iniciativas de la UPR que, con suerte, atraerán los estudiantes en esta dirección. La [Sra. Laura Cantero de Grupo Guayacán](#) y la [Sra. Lucy Crespo del Fideicomiso de Ciencia, Tecnología e Investigación de Puerto Rico](#) describieron cómo la investigación y la innovación estimulan el desarrollo económico local. También proporcionaron detalles sobre proyectos y programas que satisfacen las necesidades de desarrollo del empresario en las diferentes etapas del ciclo económico y ayudan a ampliar y enriquecer la base de negocios privada de la isla. El [Sr. James Connor de Acrecent Financial](#), discutió la importancia de la financiación alternativa para el crecimiento económico y las empresas comerciales. También brindó ejemplos de oportunidades para

que los inversionistas generen ganancias, aprovechen los incentivos fiscales y apoyen el desarrollo empresarial. El Sr. Cyril Meduña de [Advent Morro Equity Partners](#) comentó la importancia del capital de riesgo y el financiamiento originario para las empresas de tecnología. Ambos describieron oportunidades para que los inversionistas generen rendimientos competitivos, a la vez que aprovechan los incentivos fiscales de apoyo al desarrollo empresarial. En general, fue una discusión muy interesante y animada que nos permitió compartir con la audiencia un rayo de esperanza para Puerto Rico.

¿Qué hacer?

Hemos comenzado el 2018 con las bolsas de valores de EEUU alcanzando nuevos máximos, así como aumentos en las tasas de interés y alguna volatilidad. La economía de EEUU continúa a un ritmo saludable y hay indicios de que la tendencia también continuará en el extranjero. Sin embargo, una serie de desafíos geopolíticos, al igual que el impacto de las nuevas políticas de EEUU en los mercados globales, continúan provocando preocupaciones. Prevalece mucha incertidumbre con respecto al alcance, la implantación y cuan oportunas resultarán ser estas políticas. **En un escenario incierto, seguimos recomendando la asignación prudente de activos y la evaluación de riesgos, en función de las necesidades futuras de capital, para patrocinadores de planes, instituciones e inversores individuales. Las revisiones de diligencia debida y el cumplimiento de una política de inversión bien desarrollada siguen siendo el curso más prudente para los inversores a largo plazo. La educación fiduciaria continua es primordial.**

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD (DISCLAIMER):

Consultiva es una firma Asesora de Inversiones Registrada. El registro en la Comisión de la Bolsa y Valores no implica cierto nivel de habilidad o capacitación. Consultiva ha recopilado la información para este informe de fuentes que Consultiva considera confiables. Las fuentes incluyen: gerente(s) de inversiones; fondos de inversión(es); fondo(s) de acciones en la bolsa de valores; proveedores terciarios de datos y otras fuentes externas. Consultiva no asume ninguna responsabilidad por la exactitud, confiabilidad, integridad o puntualidad de la información proporcionada, o metodologías empleadas por cualquier proveedor de información externo a Consultiva. Las conclusiones reflejan el juicio del Comité de Estrategias de Inversión de Consultiva en este momento y están sujetas a cambios sin previo aviso. Tampoco puede garantizarse que el uso de esta información conduzca a ningún resultado en particular. Los resultados de rendimientos pasados no son necesariamente indicativos del rendimiento futuro. La diversificación no garantiza beneficios ni protección contra pérdidas. Este documento es sólo informativo y no pretende ser una oferta, solicitud o recomendación con respecto a la compra o venta de cualquier inversión / seguridad financiera o una recomendación de los servicios suministrados por cualquier organización de administración de dinero, ni un consejo de inversión u opinión legal. La asesoría sobre inversiones sólo se puede proporcionar después de la entrega del Folleto de Consultiva y el Suplemento al Folleto (ADV Parte 2A y 2B) una vez que se haya firmado un acuerdo de asesoría de inversión apropiadamente ejecutado entre un cliente y Consultiva. Esta no es una solicitud para convertirse en cliente de Consultiva. Existen riesgos relacionados con las inversiones incluyendo la posible pérdida de principal. Todas las inversiones están sujetas a riesgo. Los inversores deben tomar decisiones de inversión basadas en sus objetivos específicos de inversión, tolerancia al riesgo y circunstancias financieras. Las inversiones globales e internacionales pueden acarrear riesgos adicionales que generalmente no están asociados con las inversiones de los Estados Unidos, tales como fluctuaciones monetarias, inestabilidad política, condiciones económicas y normas contables variables. Los rendimientos totales anuales, acumulativos y anualizados se calculan asumiendo la reinversión de dividendos e ingresos más la apreciación del capital.