

# Perspectiva de la Visión Global 2021

## Un renacer global

### Sobre los autores



**Todd Jablonski, CFA**  
*Director de Inversión*  
Principal Global Asset Allocation



**Binay Chandgothia, CFA**  
*Director de Asignación de Activos - Asia*  
Principal Global Asset Allocation



**Seema Shah**  
*Estratega en Jefe*  
Inversionistas globales de Principal

Introducción

[Página 2](#)

Vacuna de COVID-19: Un  
final bienvenido para 2020

[Página 3](#)

¿La deuda nos representará  
una carga en 2021?

[Página 6](#)

Oportunidades en  
mercados emergentes

[Página 8](#)

El portafolio 60/40  
está vivo y bien

[Página 11](#)

Puntos de vista de Global  
Asset Allocation

[Página 14](#)

Principal Global Asset  
Allocation  
Expectativas de mercado

[Página 15](#)

Para distribución pública en Estados Unidos.

Para uso exclusivo de inversionistas institucionales, profesionales, calificados y/o mayoristas en otras jurisdicciones permitidas como se define por la legislación y regulación local.

## Introducción

# El 2020 fue un año como nunca vimos otro antes

La pandemia por coronavirus (COVID-19) golpeó fuerte en marzo sacudiendo a los inversionistas para despertarlos de su letargo de altos retornos y baja volatilidad a un episodio feroz de incertidumbre durante la primera mitad del año. Respaldados por las rápidas respuestas de políticas monetarias y fiscales de los bancos centrales y los gobiernos mundiales, los mercados de capital tuvieron una recuperación, frecuentemente en aparente desacuerdo con la economía restringida por el COVID.

Mientras reinaba la incertidumbre, experimentamos bloqueos vertiginosos y elecciones polémicas mientras la mega tecnología continuaba dominando el mercado. La primera y segunda economías más grandes del mundo, Estados Unidos y China, adoptaron diferentes enfoques para controlar el virus mientras seguían aumentando las tensiones comerciales. En última instancia, si bien 2020 pudo haber sido el fin de un régimen, tal vez ahora nos estemos transfiriendo a otro.

Viendo hacia adelante al 2021, algunos acontecimientos podrían pavimentar el camino hacia un año potencialmente más estable para los mercados y los inversionistas:



- ▶ Una eficacia mayor a lo esperado a partir de varios candidatos para la vacuna contra COVID-19 sugiere que el camino para una cura podría ser más corta de lo temido. Mientras que 2020 fue un año de COVID, tal vez 2021 será el año de la vacuna.
- ▶ El compromiso para los bancos centrales para respaldar los mercados durante 2021 con tasas cercanas a cero, así como las intenciones expresadas de permitir que la economía sobrepase los parámetros de referencia deberían llegar como viento en popa.
- ▶ Un ambiente global estable libera el camino para los mercados emergentes para optimizar su potencial crecimiento estructural.

Preparado por el continuo estímulo monetario mundial y el exuberante gasto fiscal mundial, y posteriormente impulsados por la desaparición de los riesgos de cola que habían plagado los mercados hasta 2020, los mercados de capital se enfrentan a uno de sus mejores escenarios en años. 2021 podría llegar a ser el año en que la rotación cíclica atrasada, 10 años en gestación, finalmente se materialice y, lo que es más importante, se afiance.

No debemos equivocarnos, todavía hay un alto nivel de incertidumbre de cara al 2021. La creciente deuda corporativa y gubernamental, las cicatrices económicas de COVID y los importantes obstáculos logísticos que hay que superar para distribuir con éxito la vacuna anunciada se interponen en el camino de este gran despertar cíclico.

La diversificación sigue siendo la clave para resistir la volatilidad del mercado, mientras que se requiere una gestión activa para discernir la calidad y gestionar el riesgo. Los temores del crecimiento global siguen siendo la fuente más probable de disrupción para los mercados en 2021 pero, después de un 2020 desafiante, nuestras perspectivas para los mercados, las economías y las inversiones son rotundamente optimistas.

“ No debemos equivocarnos, aún existe un alto grado de incertidumbre de cara al 2021... La diversificación continúa siendo la clave para resistir la volatilidad del mercado. ”

# Vacuna contra COVID-19: Un final bienvenido para 2020

## Una vacuna sería un elemento de cambio, pero el camino a ella está plagado de una multitud de incertidumbres.

Las noticias alentadoras sobre varias vacunas COVID-19 viables dieron a los mercados una inyección muy necesaria en el brazo a fines de 2020, brindándoles cierta visibilidad de un regreso a la normalidad. El progreso de las vacunas seguirá siendo una narrativa de mercado dominante hasta 2021, lo que permitirá a los inversionistas ser más tolerantes con la ola de COVID-19 cada vez más intensa y, en la segunda mitad del año, despejará el camino hacia una reapertura económica total. Sin embargo, las cicatrices económicas causadas por el virus no sanarán fácilmente, y los mercados aún conservarán un elemento de “muéstrenme la logística” en lo que respecta a la distribución de vacunas.

La perspectiva a corto plazo, enmarcada por el aumento de casos de virus y restricciones sociales, debe ponderarse con una perspectiva a mediano plazo más

positiva, que incluya una vacuna y una recuperación optimista – pero también está plagada de una multitud de incertidumbres.

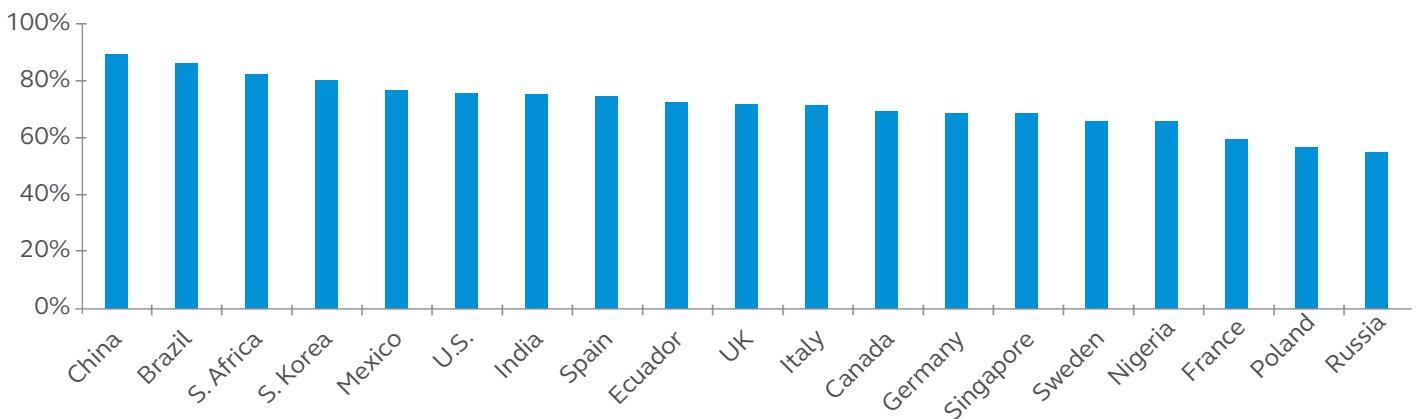
### Puedes llevar un caballo al agua...

La forma en que el público responde a una vacuna es el principal obstáculo para lograr un regreso a la normalidad. Un estudio de aceptación de vacunas sugiere que en Europa y los EE. UU. Solo alrededor del 70% de las personas estarían dispuestas a recibir la vacuna durante el primer año debido a preocupaciones sobre los posibles efectos secundarios (GRÁFICO 1). Es posible que los gobiernos soliciten incentivos innovadores e incluso órdenes obligatorias para lograr la inmunidad colectiva.

### El público aún requiere de convencimiento

#### Gráfica 1: Tasas de aceptación de la vacuna contra COVID-19

Porcentaje de respondientes dispuestos a recibir la vacuna, por condado



Fuente: Emerson College, Principal Global Asset Allocation. Datos hasta el 20 de junio de 2020.

Los datos anteriores representan el porcentaje de respondientes en cada país que respondieron positivamente a la pregunta ‘si se prueba que una vacuna contra COVID-19 es segura y efectiva y estuviera disponible, la tomaría’.

Con los cuellos de botella en la cadena de suministro, los retos de fabricación masiva y las tasas de aceptación de vacunas suprimidas que probablemente impulsarán la distribución generalizada de vacunas a fines de 2021, es probable que persistan las medidas de distanciamiento social. Por lo tanto, los sectores con un alto contacto de persona a persona, como los restaurantes, la hostelería y los viajes, seguirán enfrentando limitaciones de capacidad, lo que afectará las perspectivas de ganancias en los dos primeros trimestres.

Es importante recordar que incluso después de que la vacuna se haya administrado por completo, es probable que la economía a la que regresemos sea diferente a la que conocíamos. Tanto los consumidores como las empresas se han adaptado a las desafiantes condiciones de 2020, adoptando la tecnología y los servicios en línea. Con un retorno a condiciones más “normales”, es poco probable que algunos de esos nuevos hábitos digitales se reviertan, lo que implica que los patrones de gasto anteriores a la crisis pueden no restaurarse por completo con la recuperación repentina de los sectores golpeados.

## Una recuperación multi-track

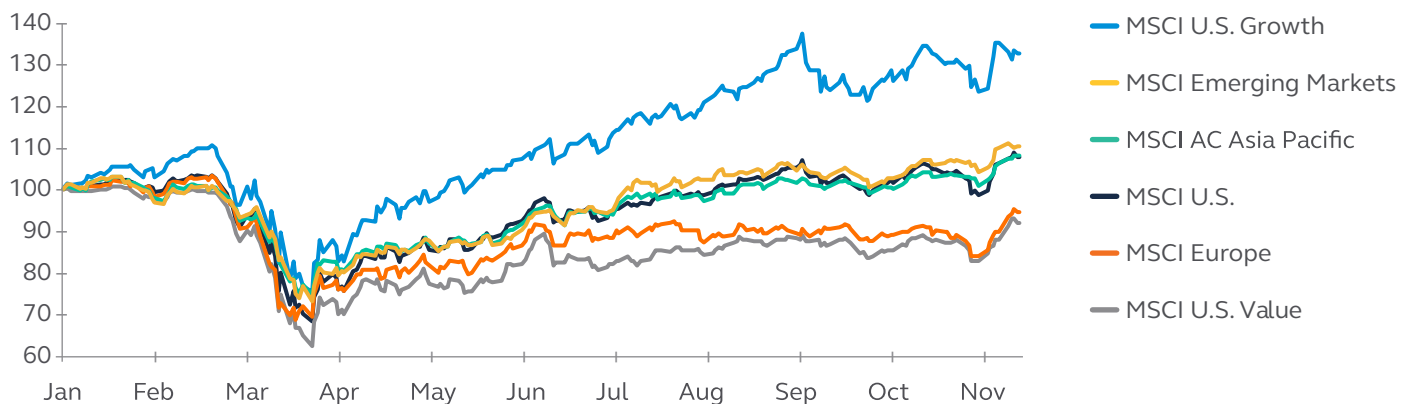
El avance de la vacuna en las últimas etapas de 2020 sin duda ha levantado el ánimo y las previsiones económicas. Sin embargo, dado que es poco probable que la pandemia pierda su control sobre el crecimiento mundial hasta la segunda mitad de 2021, la perspectiva de una vacuna exitosa no puede alterar la realidad de un invierno desafiante, que implica estrictas restricciones sociales, cierres de empresas y pérdida de empleos. El resurgimiento de un virus no solo afectará la recuperación de las ganancias a principios de 2021, sino que los aspectos duraderos de este daño económico retrasarán la reversión media total.

“ Dado que es poco probable que la pandemia pierda su control sobre el crecimiento mundial hasta la segunda mitad de 2021, la perspectiva de una vacuna exitosa no puede alterar la realidad de un invierno desafiante. ”

### Ha habido ganadores y perdedores claros en 2020, pero esto puede revertirse en 2021

#### Gráfica 2: Rendimiento global del mercado

Retornos indexados (1 de enero de 2020 al 13 de noviembre de 2020)



Fuente: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Datos hasta el 13 de noviembre de 2020.

Si bien la distribución de la vacuna en última instancia cambiará las reglas del juego, mientras tanto, parece poco probable que se mantenga una rotación completa alejada de las acciones de mega cap y tecnológicas de EE. UU. Los inversionistas deben estar preparados para que los mercados estadounidenses mantengan su sólido desempeño en la primera mitad del año.

En contraste, Europa ha tenido un rendimiento inferior a los mercados mundiales en 2020, frenado por sus abrumadoras luchas contra el virus y los repetidos bloqueos nacionales (GRÁFICA 2). El eventual regreso a la normalidad ofrece a Europa la perspectiva de fuertes ganancias, especialmente dada su mayor ponderación de las empresas de valor.

Si bien las fortunas estadounidenses y europeas están vinculadas a la vacuna, los mercados asiáticos como China, Corea y Singapur parecen haber roto con éxito el

vínculo entre movilidad y virus. En general, las economías asiáticas aprendieron mucho más rápido a convivir con el COVID-19 sin aumentar su propagación y, como tal, estos mercados son los que menos ganarán con el eventual lanzamiento de la vacuna.

Por otro lado, los mercados emergentes (ME), que han sido devastados por el virus, pueden beneficiarse significativamente de una vacuna eficaz. Desafortunadamente, las primeras señales apuntan a un alcance geográfico de distribución algo limitado, lo que significa que los ME también enfrentan las mayores barreras para vacunarse. Más allá de los países productores como Rusia (y China), muchos países emergentes no han podido asegurar acuerdos importantes que les darán rápidamente acceso a una vacuna exitosa, extendiendo la normalización de la actividad hasta finales de 2021.

## De vuelta a la vida

Los inversionistas deben esperar que algunos aspectos del mundo, después de COVID, sean diferentes. Las valoraciones extendidas para muchas empresas sugieren que el liderazgo del mercado está ya maduro para una rotación. De hecho, habiendo tenido un rendimiento superior durante la última década, las acciones de crecimiento son indiscutiblemente caras, lo que las hace vulnerables a una reversión en el rendimiento.

Una mayor visibilidad hacia una vía de crecimiento más sólida y la normalización de COVID respaldarán una rotación gradual para valorar acciones, sectores cíclicos y de pequeña capitalización, esencialmente, empresas con una mayor sensibilidad a lo que probablemente será una recuperación económica estridente. Con la mayoría de los bancos centrales del mundo listos para seguir fijando tasas cercanas a cero, surgirá una presión al alza en el extremo más largo de la curva de rendimiento, un resultado muy esperado para las acciones de valor. Los mercados regionales que más han luchado con COVID-19 pueden tardar más en recuperarse, pero también pueden beneficiarse significativamente del eventual lanzamiento de la vacuna (GRÁFICA 3).

Como con cualquier decisión de inversión, los inversionistas deben proceder con precaución. COVID-19 ha dejado cicatrices muy profundas y tomará tiempo

para que la economía global se recupere del todo. Mientras las economías luchan contra el virus de invierno y con la distribución exitosa de la vacuna aún a meses de suceder, los inversionistas continuarán gravitando hacia los balances sólidos y flujos positivos de capital de tecnologías de mega cap – aunque es posible que las utilidades futuras se debiliten en comparación con los trimestres recientes. Los repuntes en las tecnologías mega cap y de valor podrían coexistir.

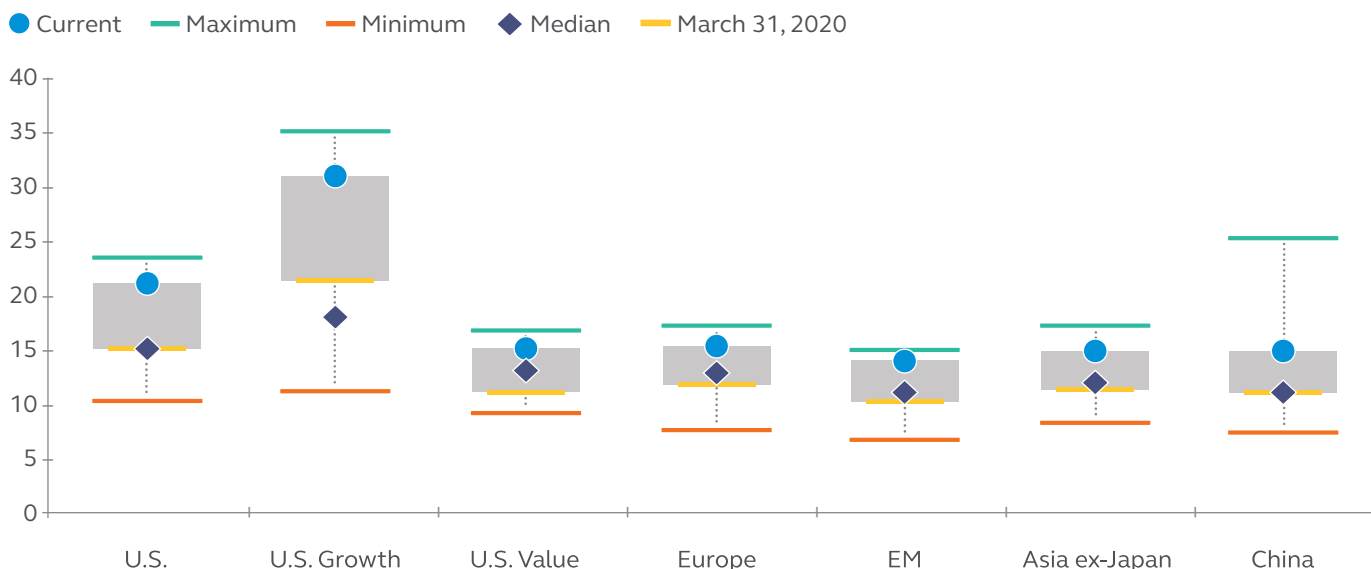
Los mercados globales han adoptado la narrativa de la vacuna. Mientras que las valoraciones indican que aún hay alcance para utilidades amplias en los sectores, estilos y mercados golpeados, las cicatrices económicas infligidas por la pandemia sugieren que distinguir entre compañías buenas y malas será aún más imperativo en 2021. Creemos que los inversionistas que son selectivos y que se enfocan en la calidad deberán continuar siendo recompensados por sus esfuerzos.

“ Creemos que los inversionistas que son selectivos y que se enfocan en la calidad deberán continuar siendo recompensados por sus esfuerzos. ”

### Las dislocaciones de valoración sugieren que permanecen oportunidades amplias de inversión

#### Gráfica 3: Valoraciones del Mercado Global

Relación precio-beneficio a futuro, 1 de enero 2003 – 31 de octubre de 2020



Fuente: Bloomberg, MSCI, Principal Global Asset Allocation. Datos hasta el 31 de octubre de 2020.

U.S. = Índice MSCI EE.UU., Crecimiento EE.UU. = Índice MSCI de crecimiento EE. UU., Valor EE. UU. = Índice MSCI de valor EE. UU., Europa = Índice MSCI de Europa, EM = Índice MSCI de mercados emergentes, Asia ex-Japón = Índice MSCI AC de Asia ex-Japón, China = Índice MSCI de China.



# ¿La deuda nos representará una carga en 2021?

## Los niveles de deuda federal y corporativa se elevan sobre la economía, pero no deberían obstaculizar los activos de riesgo en 2021

La crisis financiera mundial de 2008-09 (GFC) hizo que los participantes del mercado prometieran que más deuda no era la solución para resolver el crecimiento sostenible. Sin embargo, una década después, ese es exactamente el camino que hemos tomado.

Las condiciones financieras favorables impulsadas por la GFC facilitaron grandes niveles de endeudamiento a nivel soberano y corporativo. Las montañas de deuda aumentaron, gracias a medidas de estímulos agresivos de los bancos centrales y del gobierno diseñadas para promover el crecimiento económico. Luego, los impactos masivos de la pandemia de COVID-19 y la respuesta fiscal / monetaria que provocó con razón se sumaron a las pilas de deuda existentes en 2020.

Con el endeudamiento global alcanzando nuevos máximos en la víspera de la pandemia ¿cuáles son los riesgos y oportunidades a medida que los inversionistas se dirigen hacia el 2021?

### ¿En dónde reside esta deuda?

Desde finales de 2007 en los EE. UU., el grueso de la expansión de deuda fue federal (↑223%) y corporativa (↑68%), las cuales aumentaron más rápidamente que el PIB nominal (↑47%). En cambio, tanto la deuda de los hogares (↑13%) como la deuda de gobierno estatal y local (↑12%) vieron incrementos muy modestos, lo que provocó que sus niveles descendieran en relación con el PIB. En general, los hogares han sido tímidos a la hora de pedir prestado después de la GFC y están en mejor forma después de un período prolongado de despalancamiento.

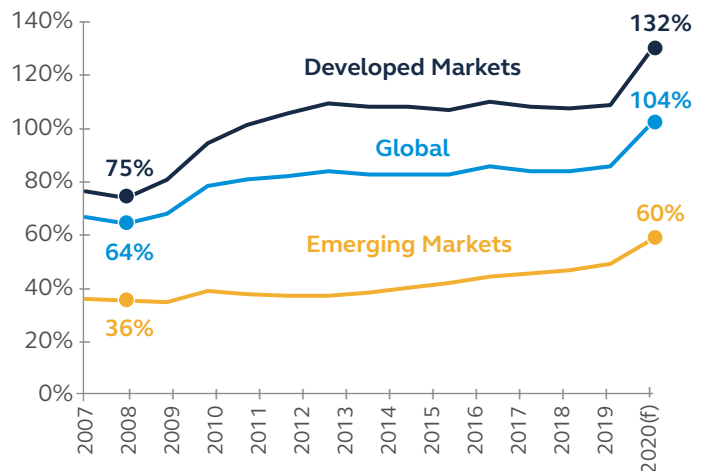
### Una historia de dos cargas de deuda

Si bien los niveles absolutos de deuda entre los mercados desarrollados (MD) y los mercados emergentes (ME) son marcadamente diferentes, ambos han visto su carga de deuda casi duplicada desde 2008. La relación deuda / PIB de los MD está a punto de alcanzar su nivel más alto desde la Segunda Guerra Mundial, y los ME también están en el mismo camino, en relación con su propia historia (GRÁFICO 4).

### Los mercados emergentes y desarrollados han visto sus deudas casi duplicadas desde 2008

#### Gráfica 4: Acumulación de la deuda global

Deuda como un porcentaje del PIB



Fuente: Bloomberg, Fondo Monetario Internacional, Principal Global Asset Allocation. Se pronosticaron los datos de 2020. Datos hasta el 31 de octubre de 2020.

Estados Unidos y China, los dos principales impulsores de la economía mundial, han adoptado modelos de crecimiento financiados con deuda. En el caso de China, la relación deuda total a PIB saltó del 139% del PIB en 2007 al 300% en 2019, con la deuda corporativa aumentando del 101% al 205%.

En ambos mercados, las bajas tasas de interés durante la última década llevaron a un gran endeudamiento. El fomento de esta expansión en los EE. UU. fue la ingeniería financiera empleada por las corporaciones que emiten deuda para financiar las distribuciones de los accionistas. Por otro lado, en China, la acumulación de deuda fue impulsada por el sistema bancario estatal para lograr metas macroeconómicas. Hoy, mientras que la acumulación de deuda continúa casi sin cesar en América, un reciente cambio radical de política en China ha sido parcialmente exitosa para frenar sus crecientes niveles de deuda.

## Deuda: Un muro de preocupación diferido

El aumento de la deuda no es un almuerzo gratis, pero creemos que los efectos secundarios de demasiada acumulación de deuda es poco probable que sea visible en 2021.

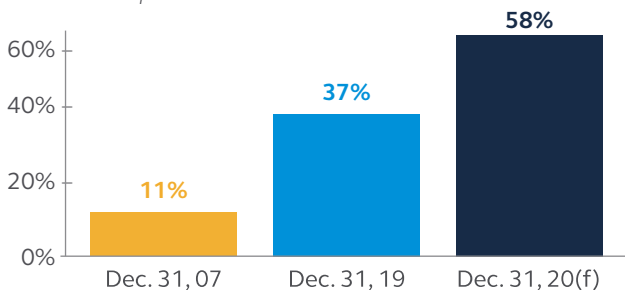
### Es poco probable que se corten los lazos monetarios

Los principales bancos centrales desempeñaron un papel significativo en la acumulación de deuda a través de tipos de interés cero / negativos, orientación prospectiva agresiva, expansión del balance y financiación directa de activos corporativos (GRÁFICA 5). Esperamos que la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón continúen absorbiendo cantidades significativas de deuda soberana y privada para mitigar el estrés futuro del mercado. El “miedo” de deshacer todo el buen trabajo desde la pandemia debería mantenerlos muy moderados al menos hasta 2021.

### Los balances G3 son importantes y en aumento

#### Gráfica 5: Balances G3 proyectados como un porcentaje del PIB combinado

Balances de la Reserva Federal, Banco Central Europeo y Banco del Japón



Fuente: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Se pronosticaron los datos de 2020. Datos hasta el 31 de octubre de 2020.

### La inflación se está subreaccionando y la deuda creciendo

El costo real de la monetización de la deuda a gran escala y la sobreestimulación económica es la inflación, la que no ha cumplido constantemente los objetivos de política. Si bien esperamos que se recupere en 2021, estará lejos de los niveles que obliguen a un cambio de sentido en la política. Se debe tener en cuenta que la recuperación de la inflación será positiva para el sector empresarial, contribuyendo al crecimiento de los ingresos y apaciguando los temores de incumplimiento.

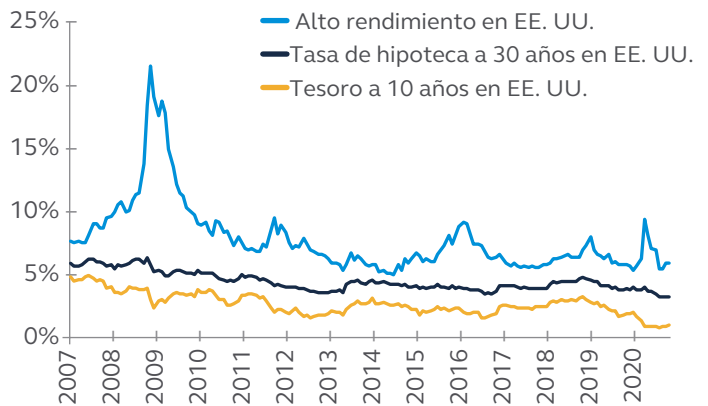
### Bajas tasas de interés significa una ligera alza para los deudores

Los altos costos de los préstamos son un anatema para las entidades financiadas con deuda, ya que a menudo crean condiciones previas para los incumplimientos. Sin embargo, los costos de endeudamiento actuales son bastante bajos, tanto nominalmente como después del ajuste por inflación, lo que ofrece una perspectiva estable para los productos diferenciados en 2021 (GRÁFICA 6).

### Los rendimientos se mantienen fijos en niveles ultra bajos

#### Gráfica 6: Costo de endeudamiento en EE. UU.

Los costos de endeudamiento cercanos a mínimos históricos amortiguan los altos niveles de deuda



Fuente: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Alto rendimiento en EE. UU. = Índice de alto rendimiento corporativo en EE. UU. Bloomberg Barclays. Datos hasta el 31 de octubre de 2020.

### No hay crisis de liquidez a la vista

Hay una amplia liquidez en el sistema y los puntos de estrés no son inminentes. Los deudores en mercados emergentes, de alto rendimiento y con grado de inversión emitieron cantidades sustanciales de deuda en 2020 a pesar de la pandemia y es posible que incluso hayan prefinanciado algunas de sus necesidades. Los costos de endeudamiento extremadamente acomodaticios y la abundante liquidez los mantendrán bien financiados hasta 2021.

### Un entorno favorable para los carry-trades globales

Anticipamos que las condiciones crediticias extremadamente acomodaticias, la recuperación de la inflación y el mayor crecimiento debido al optimismo sobre la recuperación de COVID impulsarán los flujos de capital hacia los mercados emergentes. Descongelar los flujos transfronterizos es un buen augurio para los mercados emergentes, ya que dependen de los carry trades transfronterizos para financiar el crecimiento.

### Implicaciones para los inversionistas

Si bien riesgos como el endurecimiento prematuro de las políticas, los retrasos en la distribución de las vacunas COVID o los nuevos desafíos geopolíticos podrían alterar la recuperación económica y las perspectivas de la deuda, seguimos siendo optimistas para 2021. Es importante pensar en la asignación inteligente de productos de deuda y dentro de ellos. Mantenerse diversificado y seleccionar al administrador activo adecuado es la clave del éxito, ya que podría surgir un estrés idiosincrásico tanto a nivel soberano como corporativo. De hecho, escalar la montaña de la deuda no es imposible, pero requiere un enfoque bien calibrado y medido.

# Oportunidades en mercados emergentes

## Invertir fuera de los EE. UU. para un potencial mayor crecimiento

Los activos de riesgo estadounidenses han disfrutado de una década excepcional, impulsados por el estímulo del banco central, el sólido crecimiento económico y su gran peso en la tecnología. A medida que salimos de otra crisis (COVID-19), los inversionistas deben evaluar si ahora es el momento de que la demografía favorable y la mayor autosuficiencia de las economías de mercados emergentes tomen la iniciativa durante la próxima década. ¿Seguirán dominando los activos de riesgo de EE. UU. O se puede defender que otras regiones reduzcan la brecha?

### Demografía: un positivo estructural

Durante años, se ha informado a los inversionistas sobre los cambios demográficos que hacen que invertir en mercados emergentes sea particularmente atractivo. Creemos que esa tendencia se mantiene intacta. Las economías emergentes lideran a las desarrolladas en el crecimiento de la población y tienen poblaciones mucho más jóvenes. Ambos factores suelen implicar un mayor potencial de crecimiento y valoraciones más elevadas.

### Marcando el comienzo de una nueva economía de mercados emergentes

A partir de una composición profundamente cíclica que incluye bancos, energía y materiales, la capitalización del mercado de los mercados emergentes ha evolucionado significativamente. Los sectores de tecnología de la información, consumo discrecional, servicios de comunicación y atención médica representaron el 52% del índice MSCI Mercados Emergentes (al 30 de junio de 2020), en comparación con el 28% a fines de 2007. El gigante del juego Tencent Holdings, el Grupo Alibaba líder del comercio electrónico y el motor de búsqueda Baidu Inc., así como empresas como Samsung Electronics lideran el complejo ME, rivalizando con los gigantes tecnológicos de EE. UU.

Como recordatorio, no todos los mercados emergentes son iguales y hoy Asia domina. Los países emergentes de Asia no solo están creando vientos de cola para sí mismos mediante la adopción de sofisticados marcos de formulación de políticas, sino que ofrecen diversidad, una clase media en ascenso y sistemas políticos más fuertes que otros países de mercados emergentes. China es considerada la más destacada y desde un punto de vista estructural está garantizada.

### Los cambios demográficos refuerzan el potencial de inversión en mercados emergentes

#### Gráfica 7: Clasificación demográfica de Principal Global Asset Allocation

Una clasificación baja implica mejor crecimiento potencial desde factores demográficos

Mercados desarrollados 66		Mercados emergentes 39	
<b>Norte América</b>	<b>49</b>	<b>Asia Pacífico</b>	<b>53</b>
Estados Unidos	50	China	47
Canadá	37	Corea del sur	67
<b>Europa Occidental</b>	<b>80</b>	India	3
Reino Unido	63	Singapur	57
Francia	80	Malasia	13
Alemania	93	Indonesia	17
Suiza	40	Tailandia	53
España	87	Filipinas	10
Suecia	60	<b>EEMEA</b>	<b>52</b>
Italia	97	Rusia	73
Países Bajos	87	Arabia Saudita	7
Bélgica	83	Sudáfrica	23
Dinamarca	77	<b>Sudamérica</b>	<b>27</b>
<b>Asia Pacífico</b>	<b>53</b>	Brasil	30
Hong Kong	70	Chile	33
Japón	100	México	20

Clasificación porcentual promedio basada en seis medidas demográficas (crecimiento de la población actual, crecimiento de la población hasta 2025, crecimiento de la fuerza laboral hasta 2025, índice de dependencia, índice de población infantil, índice de población rural)

Fuente: Banco Mundial, Principal Global Asset Allocation  
Datos hasta el 31 de diciembre de 2018.

Con alrededor de 420 millones de personas, la clase media de China eclipsa a toda la población estadounidense. Es más, a medida que China ha ascendido en la cadena de valor, con los empleadores respondiendo a las presiones salariales de una base manufacturera cada vez más calificada, otras economías, como Vietnam y Tailandia, se han afianzado más en el tema de la reubicación de la cadena de suministro.

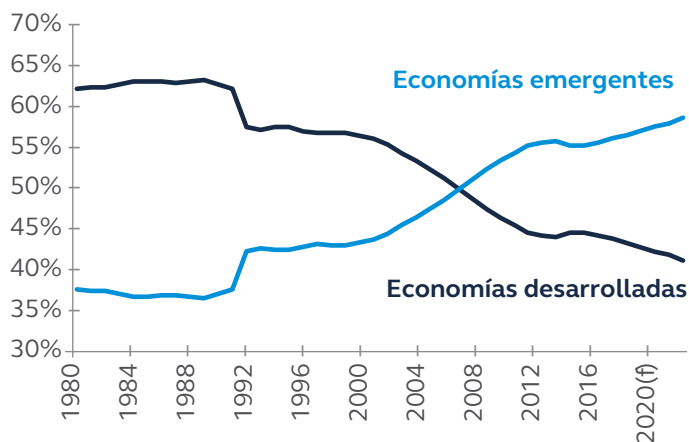


Esta tendencia de creciente importancia económica no es nueva. Las economías emergentes ahora constituyen cerca del 60% del PIB mundial, ajustado por poder adquisitivo (GRÁFICA 8). China por sí sola representará el 19.8% de la economía mundial e India el 7.4%. En contraste, se proyecta que Estados Unidos se contraiga al 15.3%, habiendo comenzado en 1980 en el 21.4%.

### Las economías emergentes representan una proporción mayor del PIB mundial que las economías desarrolladas

**Gráfica 8: PIB global basado en el poder adquisitivo**

Por ciento, 1980 – 2023



### Navegando los ME, pospandemia

Para la mayor parte del mundo este año, COVID-19 ha planteado importantes desafíos económicos. Sin embargo, a pesar de carecer del músculo financiero de los mercados desarrollados, muchos países emergentes de Asia han limitado el daño económico relacionado con la pandemia al aflojar el vínculo entre la movilidad y el virus. De hecho, China, Corea del Sur, Taiwán y Hong Kong lograron reabrir sus economías primero que sus pares de mercados desarrollados. Por lo tanto, habiendo soportado una cicatriz económica limitada, estos países esperan un desempeño de crecimiento impresionante el próximo año. Para otros que han sido devastados por COVID-19, una vacuna distribuida con éxito ofrecería la perspectiva de una fuerte recuperación en 2021.

### Valuaciones de renta variable más atractivas

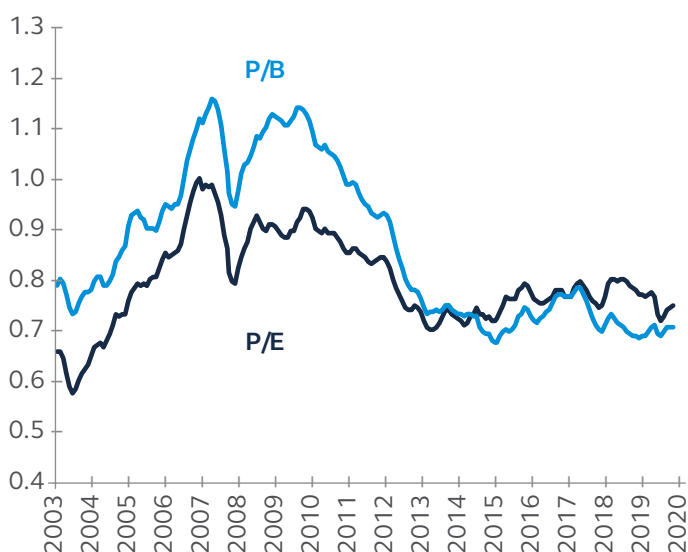
No solo ha divergido el desempeño económico entre los mercados desarrollados y los emergentes, sino que también las valoraciones. Aunque los inversionistas de hoy encuentran que muchas valoraciones de acciones están exageradas, desde un punto de vista relativo, los mercados emergentes están menos estirados que los

mercados desarrollados, particularmente las acciones de EE. UU. En países como México, Hong Kong, Indonesia y Singapur, las sólidas perspectivas cíclicas están chocando con valoraciones relativamente atractivas. En Brasil, las valoraciones de las acciones se abarataron cuando el país fue devastado por COVID-19, de modo que el lanzamiento de una vacuna podría hacer maravillas con sus perspectivas de inversión. Otros, como India y China, ofrecen una buena oportunidad para construir una exposición estratégica en países con potencial de crecimiento a largo plazo.

### Mercados emergentes tienen valoraciones atractivas de renta variable

**Gráfica 9: Relaciones precio – ganancias y precio – valor contable**

MSCI Mercados Emergentes vs MSCI AC Mundo, prom. 3 meses, 31 de diciembre de 2003 – 31 de octubre de 2020.



Fuente: FactSet, Principal Global Asset Allocation. P/B = precio – valor contable. P/E = precio – ganancias. Datos hasta el 31 de octubre de 2020.

### La historia es más que solo renta variable en ME.

En medio del entorno global de tasas bajas, la búsqueda de rendimiento ha sido un tema central para la inversión en renta fija. En comparación con los mercados desarrollados, donde la mano dura de las compras del banco central ha llevado los rendimientos a mínimos históricos, los bonos de mercados emergentes ofrecen potencial de rendimiento, tanto en términos nominales como reales. Es cierto que también existe preocupación por la acumulación de deuda pública en los países de mercados emergentes. Sin embargo, los niveles de deuda de los mercados emergentes se encuentran significativamente por debajo de los de los mercados desarrollados y ciertamente son manejables en un entorno de condiciones financieras extremadamente favorables.

## Monedas de ME son una gran atracción

El dólar estadounidense tiende a ser un nexo para los mercados emergentes, y la trayectoria del dólar es fundamental para una sólida historia de mercados emergentes. Después de años de apreciación, el dólar parece ser ricamente valorado y vulnerable a la debilidad en 2021, mientras que las monedas de los mercados emergentes se han vuelto menos caras. Las valoraciones más atractivas, combinadas con mejores perspectivas de crecimiento, pueden cambiar el rumbo hacia las divisas de los mercados emergentes. Es importante destacar que para los inversionistas extranjeros, ofrece la perspectiva de ganancias cambiarias además de sólidos retornos en renta variable y mayores rendimientos.

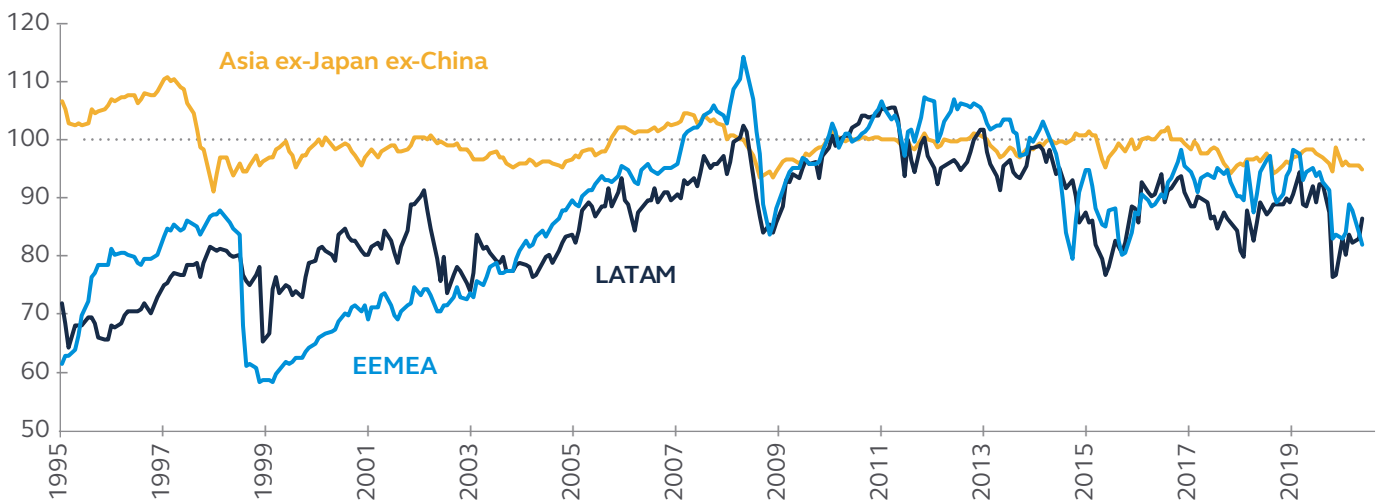
## Riesgos potenciales en el horizonte de ME

A pesar de todas las razones para ser optimistas sobre los mercados emergentes, no se puede negar que todavía existen riesgos, y su dependencia de los flujos de capital extranjero es una vulnerabilidad particular. Un endurecimiento prematuro de la política monetaria global y la fortaleza del dólar, por ejemplo, anularía el sólido caso de inversión para los mercados emergentes, enviando los flujos de capital a la inversa. Una política fiscal más estricta también podría pesar sobre la demanda mundial de bienes de mercados emergentes, arriesgando la recuperación económica que anticipamos, mientras que la decepción en el frente de distribución de vacunas también sería una amenaza clave.

### Monedas que proporcionan oportunidad para futuras ganancias en inversiones en ME

#### Gráfica 10: Tipos cambiarios efectivos reales.

Nivel, 1 de enero de 1995 – 31 de octubre de 2020



Fuente: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Tipos cambiarios efectivos reales utilizando los Índices de Precios del Productor. Se pronostican los datos de 2020. Datos hasta el 31 de octubre de 2020.

## Implicaciones para inversionistas

Con oportunidades en la renta variable de EE. UU. y la deuda actualmente cara, los mercados emergentes desempeñan un papel clave a la hora de ofrecer un crecimiento y diversificación de carteras con una valoración atractiva. Impulsada por tendencias demográficas positivas y la inminente recuperación del crecimiento cíclico, una posición activa en los mercados emergentes debe considerarse un componente fundamental para lograr los objetivos a largo plazo de un inversionista.

Nuestros estudios muestran que el potencial para mejorar el rendimiento a través de un estilo de gestión activo es mucho mayor dentro de los ME en comparación con los MD. Por lo tanto, de cara al futuro en los mercados emergentes, la gestión activa será fundamental para aprovechar las oportunidades, mitigar los riesgos y ayudar a los inversionistas a acceder a los intrincados matices de cada mercado emergente en particular.

# El portafolio 60 / 40 está bien y vivo

## La estrategia incondicional tiene atractivo hasta 2021

Durante décadas, la sabiduría de inversión convencional ha sugerido que una cartera compuesta por aproximadamente un 60% de renta variable y un 40% de renta fija (conocida como “cartera 60/40”) era la mejor manera de lograr un sólido equilibrio general entre generar rentabilidad y gestionar el riesgo. Últimamente, muchos han intentado argumentar lo contrario, expresando que la 60/40 ya no es una solución viable. En nuestra opinión, la cartera 60/40 está viva y bien mientras nos dirigimos hacia 2021.

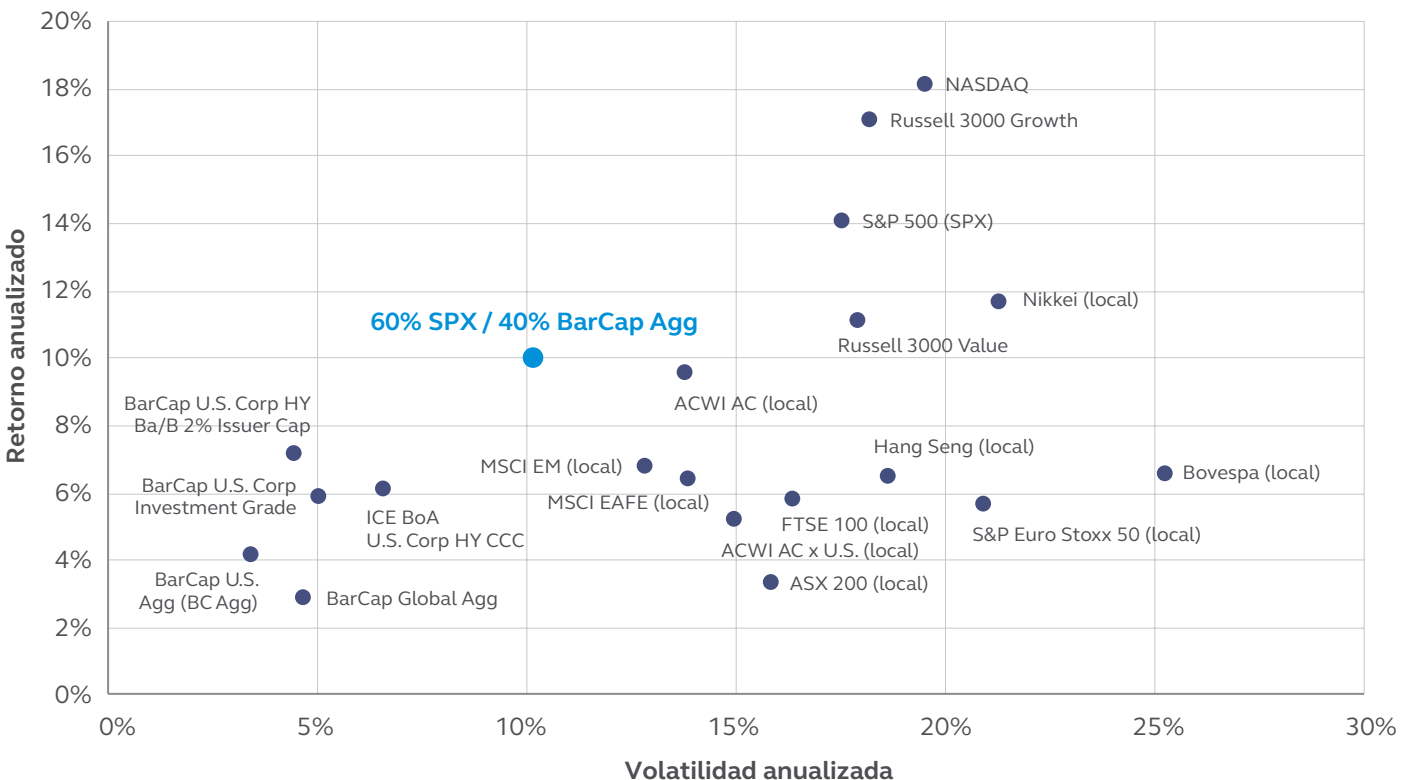
### ¿La 60 / 40 es aún efectiva?

La 60/40 ciertamente ha sido efectiva durante la última década. Desde 2010, ninguna clase de activos con menor volatilidad logró mejores rendimientos y no está particularmente cerca (GRÁFICA 11). En general, las clases de activos de renta variable han sido más volátiles, aunque solo unas pocas han generado mayores rendimientos. Entonces, ¿qué está cambiando para interrumpir el impulso a largo plazo detrás de la 60/40?

### El modelo 60/40 para todo tipo de clima ha sido extraordinariamente eficiente y eficaz

#### Gráfico 11: Rentabilidad anualizada frente a riesgo anualizado de índices clave

Porcentaje, 1 de enero de 2010 - 31 de octubre de 2020



Fuente: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Datos hasta el 31 de octubre de 2020.

La información de rendimiento del índice no refleja ninguna deducción por comisiones, gastos o impuestos. Los índices no están gestionados y las personas no pueden invertir directamente en un índice.

## Las valuaciones altas no precluyen el éxito de las inversiones el año que viene

En todas las clases de activos invertibles, todo es caro en un nivel absoluto. El índice mundial MSCI tiene casi dos desviaciones estándar caras (al 31 de octubre de 2020), lo que indica que las rentas variables han sido más baratas aproximadamente el 95% del tiempo. El rendimiento en el peor escenario “yield to worst” del índice de bonos agregados de EE.UU. de Bloomberg Barclay (es decir, el rendimiento más bajo posible de un bono que cumple los términos de su contrato sin incumplir) ha sido más barato el 98% del tiempo (al 31 de octubre de 2020).

Dicho esto, la “riqueza” no dice mucho sobre los próximos doce meses, y un enfoque táctico puede reconocer fácilmente el atractivo relativo de las acciones sobre los bonos con un posicionamiento más inteligente.

- Las valoraciones elevadas no impiden un rendimiento continuo. Si bien son informativos a largo plazo,

los precios altos generalmente contienen poca información sobre los próximos doce meses.

- Tanto los 60 como los 40 parecen caros en términos absolutos, pero los 60 parecen económicos en comparación con los 40. De hecho, utilizando una medida compuesta de valoración histórica, la renta variable estadounidense ha sido tan barata en relación con los bonos del Tesoro estadounidense solo el 1% del tiempo.

En términos relativos, la relación entre acciones y bonos no ha cambiado realmente durante la última década, por lo que cualquier costo absoluto no desacredita el modelo 60/40. La renta variable sigue pareciendo más atractiva en comparación con la renta fija, por lo que una sobreponderación de la renta variable sigue siendo sensata.

## Las acciones ofrecen actualmente una prima de rendimiento a la renta fija

### Gráfico 12: Prima de rendimiento de las ganancias por país

Índices MSCI, 31 de octubre de 2020

	Rendimiento de las ganancias (E/P)	Rendimiento del bono	Prima del rendimiento de las ganancias	% del tiempo mayor
EE.UU.	3.9	0.9	3.0	41%
Alemania	1.8	-0.6	2.4	83%
Francia	2.1	-0.3	2.4	75%
China	4.9	3.2	1.7	89%
Japón	3.7	0	3.7	63%

Rendimiento de las ganancias a 12 meses  
Rendimiento de las ganancias (recíproco de PE) para cada Índice MSCI.  
EE. UU. Índice MSCI USA, Alemania = índice MSCI Alemania, Francia = índice MSCI Francia, China índice MSCI China, Japón = índice MSCI Japón.  
Fuente Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Datos al 31 de octubre de 2020.

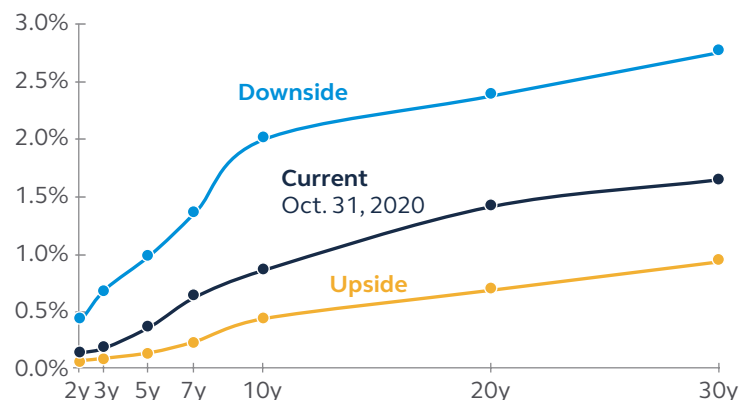
## Demasiado pronto para poner fin al mercado alcista de bonos seculares

La decepción es a menudo la brecha entre la realidad y las expectativas. Las tasas son realmente muy bajas y los inversionistas inteligentes deberían reducir las expectativas de sus estrategias sensibles a las tasas. Dicho esto, 2021 ofrece una variedad de resultados potenciales, si el entorno macroeconómico mejorara o empeorara, en relación con las expectativas (GRÁFICA 13). Si bien el sesgo es hacia tasas más altas, hay un amplio margen por encima del límite cero para que los bonos generen ganancias en caso de una decepción en el crecimiento.

## Hay un amplio espacio para que los bonos generen beneficios

### Gráfica 13: Curva de rendimiento del Tesoro de EE. UU.

Escenarios de riesgo actuales, al alza y a la baja



Rangos proyectados a la alza y a la baja basados en datos históricos desde el 30 de noviembre de 1995.

Fuente: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Datos hasta el 31 de octubre de 2020.

En nuestra opinión, los inversionistas no necesitan limitarse a las bonos del tesoro o tradicionales. Los mercados crediticios globales son un espacio rico y diverso de ofertas que pueden aumentar la rentabilidad de la renta fija con una menor exposición a las tasas. Las empresas con grado de inversión, las acciones preferentes y, potencialmente, los bonos de los mercados emergentes son mejoras líquidas y económicas a una asignación del 40% que mejoran el perfil de riesgo/recompensa.

Hay un camino hacia tasas más altas en 2021, pero también hay caminos hacia tasas fijas y más bajas. Se debe recordar el papel del 40% en la estrategia equilibrada: existe tanto para generar ingresos como para reducir la volatilidad. La primera, la generación de ingresos, se puede gestionar con una exposición crediticia diversificada dentro del 40%. La segunda, la estabilidad, sigue siendo una característica clave de los bonos del tesoro e hipotecas, que podrían volver a demostrar su valor en 2021 en caso de decepciones en el crecimiento.

### La correlación negativa a largo plazo de las acciones y bonos no está descomponiendo

Si bien las tasas de interés a largo plazo son bajas, aún no están en cero y, por lo tanto, los inversionistas no deberían tener prisa por reformar las carteras de bonos centrales. No es sorprendente que las correlaciones de seguimiento de 3 meses y 1 año muestren que las correlaciones de 60 a 40 siguen siendo negativas y han sido más altas en varias ocasiones en el pasado reciente (GRÁFICA 14).

No es una conclusión olvidada que 2021 comienza un período de descarrilamiento sostenido de la correlación negativa de los rendimientos de las acciones y los bonos. El “almuerzo gratis” que ha impulsado la racha de éxito de una década de 60/40 puede ofrecer otro año de mejora de la eficiencia. Además, una mayor exposición crediticia dentro de los 40 es una forma de obtener correlación de acciones y una forma de diversificar el riesgo de tasa de interés a través de un portafolio.

### 60/40 permanece relevante en 2021

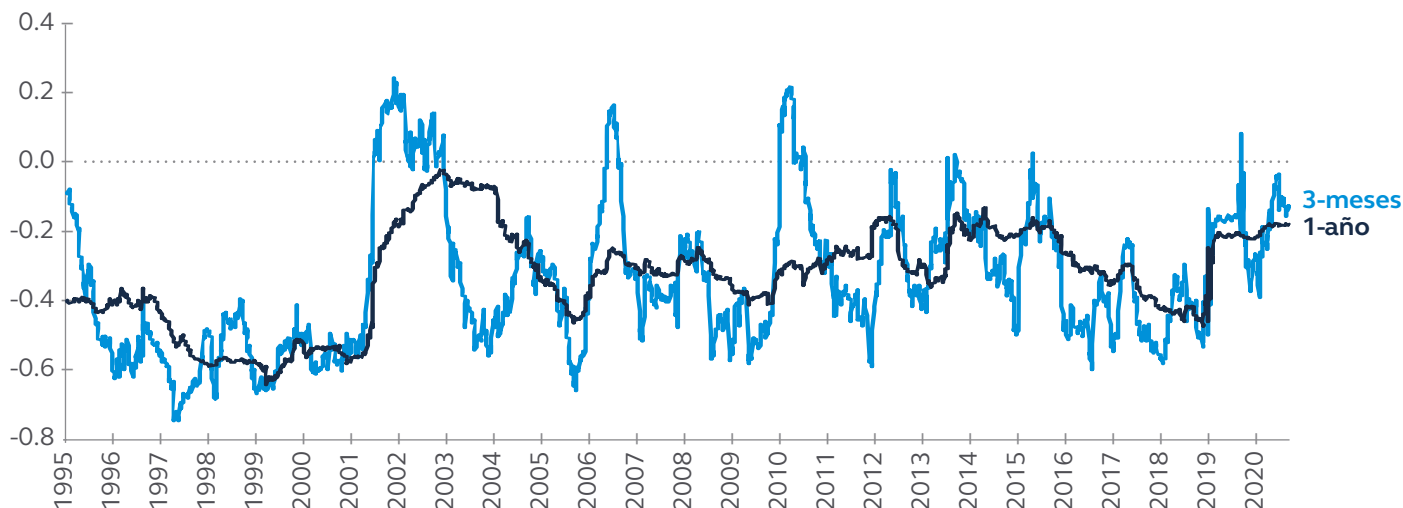
El portafolio 60/40 no está muerto. De hecho, un portafolio 60/40 entregó un rendimiento anual compuesto del 10% durante los últimos 10 años, con más rendimiento que muchos índices de renta fija y menos volatilidad que los índices de renta variable. A medida que las acciones impulsaron un crecimiento eficiente y la renta fija proporcionó ingresos y estabilidad, el portafolio diversificado 60/40 brindó lo que se suponía que debía hacer: un viaje más suave para los inversionistas. En el próximo año, los mercados centrales de renta variable y renta fija estadounidenses pueden extender la racha prolongada de rendimiento eficiente para esta estrategia de inversión confiable.

“ El portafolio diversificado 60/40 brindó lo que se suponía que debía hacer: un viaje más suave para los inversionistas. ”

### Las correlaciones negativas constantes sustentan el beneficio de la diversificación 60/40

Figura 14: Correlación de rendimiento total

S&P 500 frente al índice agregado de EE. UU., 4 de enero de 2010 - 4 de noviembre de 2020



Fuente: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Datos hasta el 4 de noviembre de 2020.



# Puntos de vista de la Global Asset Allocation

## Sesgado hacia activos de riesgo, tanto cíclicos como seculares

### Asignación de activos

De cara al 2021, mantenemos una actitud constructiva sobre los activos de riesgo. Estamos sobreponderados en renta variable e infraponderados en alternativas de reducción de riesgos. Dentro de la renta fija, específicamente soberana, estamos infraponderados dado un potencial de rentabilidad muy bajo.

#### ➤ Renta Variable

Nuestra preferencia por gran cap y tecnología de EE. UU. permanece, aunque hemos estado asignando más a exposiciones cíclicas como las de pequeña cap y mercados emergentes. Cambiamos Japón a una sobreponderación para jugar con la ciclicidad dentro de los mercados desarrollados. Nuestra preferencia por China en mercados internos se atenúa debido a las recientes decepciones del mercado y los posibles cambios en el régimen regulatorio para las grandes empresas de tecnología.

#### ➤ Renta fija

Seguimos sesgados hacia activos con diferencial de volatilidad más alta. Nuestra preferencia se expresa a través de sobreponderaciones de alto rendimiento, crédito de mercados emergentes y valores preferentes donde los diferenciales deberían comprimirse más que en las empresas con grado de inversión.

#### ➤ Alternativas

Agregamos una preferencia táctica por los activos que mejoran el rendimiento y, al mismo tiempo, trasladamos las alternativas de reducción del riesgo a una infraponderación máxima. Los activos reales siguen siendo nuestra elección táctica preferida para participar en la recuperación cíclica.

Asignación de activos	Preferencia de inversión				
	Menos	←	Neutral	→	Más
<b>Renta variable</b>	○	○	○	●	○
<b>EE.UU.</b>	○	○	○	●	○
Gran Cap	○	○	○	●	○
Media Cap	○	●	○	○	○
Pequeña Cap	○	○	●	●	○
<b>Ex-EE.UU.</b>	○	●	○	○	○
Europa	○	●	○	○	○
Japón	○	○	●	●	○
Asia ex-Japón	○	●	●	○	○
Mercados emergentes	○	○	○	●	○
<b>Renta fija</b>	○	●	○	○	○
<b>EE.UU.</b>	○	○	○	●	○
Tesoro	○	●	○	○	○
Hipotecas	○	●	○	○	○
Corporativos de grado de inversión	○	○	●	○	○
Alto rendimiento	○	○	●	●	○
Preferidas (deuda y renta variable)	○	○	○	●	○
<b>Ex-EE.UU.</b>	○	●	○	○	○
Mercados desarrollados soberanas	●	○	○	○	○
Mercados desarrollados crédito	○	○	●	○	○
Mercados emergentes	○	○	●	●	○
<b>Alternativas</b>	○	●	○	○	○
Mejoramiento de retorno	○	○	●	●	○
Reducción de riesgo	●	○	○	○	○
Activos reales	○	○	○	●	○

● Preferencia del trimestre actual

○ Preferencia de trimestres previos (si ausente, sin cambio)

Fuente: Principal Global Asset Allocation. Las clases de activos alternativos incluyen REIT, bienes raíces internacionales, MLP, materias primas, TIPS, múltiples alternativas y efectivo. Las asignaciones en las perspectivas de inversión se pueden ajustar proporcionalmente para que las magnitudes entre categorías no tengan que hacerse neto a neutrales. Datos hasta el 30 de noviembre de 2020.

# Expectativas de Mercado de Capital de Principal Global Asset Allocation

Al 31 de octubre de 2020

El proceso total de inversión de Principal Global Asset Allocation se basa en un enfoque de asignación de activos estratégica que requiere generar estimaciones de riesgo y rendimiento a largo plazo (10 años) en una variedad de clases de activos para invertir. Las expectativas del mercado de capitales (CME) son estas expectativas de rendimiento y riesgo a largo plazo, que tienen en cuenta tanto los fundamentos como las valoraciones actuales del mercado. Actualizadas trimestralmente, las CME se calculan para reflejar nuestra mejor estimación de hacia dónde se dirigen los mercados globales a largo plazo y son una parte integral de nuestro análisis de inversión y proceso de construcción de cartera.

Clase de activos	Índice de mercado	Retorno anual realizado a 10 años U.S.\$ (%)	Retorno anual esperado a 10 años U.S.\$ (%)	Riesgo esperado (%)
<b>Renta fija</b>				
Efectivo	BB Barc U.S. Tr Bills: 1-3 meses	0.6%	0.5%	0%
Tesoro de EE.UU.	BB Barc Tesoro de EE. UU.	3.1%	0.7%	4%
TIPS	BB Barc Pagares de Inflación del Tesoro de EE.UU.	3.2%	1.3%	5%
Bonos del Gob Globales	Tesoro global BB Barc	1.6%	1.0%	6%
Bonos agregados de EE. UU.	BB Barc Agregado EE. UU.	3.6%	1.4%	3%
Bonos agregados globales	BB Barc Agregado Global	2.2%	1.3%	5%
Corporativo grado de inversión de EE. UU.	BB Barc Corporativo EE. UU.	5.1%	1.9%	6%
Corporativo grado de inversión Global	BB Barc Agregados Globales - Corporativos	3.8%	1.7%	7%
Valores garantizados con hipoteca comercial de EE. UU.	BB Barc CMBS grado de inversión	4.4%	2.0%	7%
Valores preferidos	Índice de Valores de Capital ICE BdeA de EE. UU.	6.8%	3.7%	10%
Corporativo de alto rendimiento de EE. UU.	BB Barc EE. UU. Rendimiento alto 2% Issr Cap	6.2%	3.9%	9%
Corporativo de alto rendimiento Global	BB Barc Global alto rendimiento	5.6%	4.1%	10%
Bonos de mercados emergentes	JPM EMBI Diversificados Global	5.2%	4.6%	9%
Préstamos apalancados de EE. UU.	S&P Préstamo apalancado 100	3.8%	4.5%	8%
<b>Renta variable</b>				
Gran Cap EE. UU.	S&P 500	13.0%	5.6%	16%
Mid Cap EE. UU.	S&P MidCap 400	10.4%	6.2%	19%
Pequeña Cap EE. UU.	Índice Russell 2000	9.6%	6.5%	21%
Crecimiento EE. UU.	Crecimiento Russell 2000	12.0%	6.6%	21%
Valor EE. UU.	Valor Russell 2000	7.1%	6.5%	21%
Ex -EE. UU. Mercados desarrollados	Índice MSCI EAFE	3.8%	5.8%	17%
Mercados emergentes	MSCI Mercados emergentes	2.4%	6.6%	21%
Europa	MSCI EU	3.2%	6.10%	18%
Japón	MSCI Japón	5.8%	4.8%	14%
Offshore China	MSCI China	6.7%	6.8%	24%
India	MSCI India	1.6%	6.9%	27%
Corea	MSCI Corea	4.4%	6.8%	24%
Taiwan	MSCI Taiwan	9.2%	6.1%	21%
Brasil	MSCI Brasil	-6.6%	7.8%	35%
México	MSCI México	-3.2%	6.5%	24%
<b>Alternativas</b>				
U.S. Reits	FTSE NAREIT U.S. REITS	8.3%	6.9%	21%
Reits de mercados desarrollados globales	FTSE EPRA/NAREIT Desarrollado	4.0%	8.5%	19%
Infraestructura central global	FTSE GLOBAL CENTRAL Índice de infraestructura	8.6%	7.9%	12%

Para obtener más información sobre las divulgaciones y la metodología de Principal Global Asset Allocation Expectativas del Mercado de Capital, consulte el reverso de la página. Fuente: Bloomberg, FactSet, Principal Global Asset Allocation. Los retornos realizados son del 1 de noviembre de 2010 al 31 de octubre de 2020. Datos al 31 de octubre de 2020.

## Para distribución pública en los Estados Unidos.

Para uso exclusivo de inversionistas institucionales, profesionales, calificados y/o mayoristas en otras jurisdicciones permitidas según se define por las leyes y reglamentos locales.

### Asignaciones de Activos Globales Principal Expectaciones de Mercado de Capital

Asignaciones de Activos Globales Principal (PGAA) Estimados de Mercados de Capital (CME) se proporcionan exclusivamente con fines informativos y no constituye un consejo, recomendación de inversión ni una oferta o solicitud de compra o venta de cualquier valor a persona alguna en cualquier jurisdicción en la que una oferta, solicitud, compra o venta fuera ilegal bajo las leyes de valores de dicha jurisdicción.

Este documento puede contener información “prospectiva” que no es de naturaleza puramente histórica. Dicha información prospectiva puede incluir, entre otras cosas, proyecciones y pronósticos con respecto a posibles eventos futuros que puedan ocurrir (colectivamente, “Proyecciones”). No hay seguridad, garantía, declaración o garantía en cuanto a la precisión de las Proyecciones. Nada de lo contenido en este documento puede considerarse una garantía, promesa, pronóstico o declaración en cuanto al desempeño futuro. Las opiniones y predicciones expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso.

Los resultados de los supuestos se proporcionan solo con fines ilustrativos y están sujetos a limitaciones importantes. Las estimaciones de rentabilidad “esperada” están sujetas a incertidumbre y error. Los rendimientos esperados para cada clase de activos pueden estar condicionados a escenarios económicos, y en el caso de que ocurra un escenario en particular, los rendimientos reales podrían ser significativamente más altos o más bajos de lo previsto. Debido a las limitaciones inherentes de todos los modelos, los inversionistas potenciales no deben confiar exclusivamente en el modelo al tomar una decisión de inversión. El modelo no puede tener en cuenta el impacto que los factores económicos, de mercado y de otro tipo pueden tener en la implementación y gestión continua de un portafolio de inversiones real. A diferencia de los resultados reales del portafolio, los resultados del modelo no reflejan la negociación real, las limitaciones de liquidez, las comisiones, los gastos, los impuestos y otros factores que podrían afectar los rendimientos futuros. La asignación / diversificación de activos no garantiza el rendimiento de la inversión y no elimina el riesgo de pérdida. Invertir implica riesgo.

### Consideraciones de riesgo

Invertir implica riesgos, incluida la posible pérdida de capital. El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. La asignación y diversificación de activos no aseguran ganancias ni protegen contra pérdidas. Las inversiones en renta variable implican un mayor riesgo, incluida una mayor volatilidad, que las inversiones de renta fija. Las inversiones de renta fija están sujetas al riesgo de tasa de interés; a medida que suben las tasas de interés, su valor disminuirá. La inversión internacional y global implica mayores riesgos, como fluctuaciones monetarias, inestabilidad política / social y normas contables diferentes. Los contratos de futuros de productos básicos generalmente son volátiles y no son adecuados para todos los inversionistas. Los inversionistas potenciales deben ser conscientes de los riesgos inherentes a la propiedad e inversión en bienes raíces, incluidas las fluctuaciones de valor, la volatilidad de los precios del mercado de capitales, los riesgos de liquidez, el apalancamiento, el riesgo crediticio, el riesgo de ocupación y el riesgo legal.

### Información Importante

La información del rendimiento del índice no refleja deducciones sobre cuotas, gastos o impuestos. Los índices no están gestionados y las personas físicas no pueden invertir directamente en un índice.

Este material cubre solo información general y no toma en cuenta los objetivos de inversión o la situación financiera de ningún inversionista y no debe interpretarse como un consejo de inversión específico, una recomendación, o ser considerado de ninguna manera como garantía, promesa, pronóstico o predicción de eventos futuros relacionados con una inversión o los mercados en general. Las opiniones y predicciones expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. La información presentada se ha obtenido de fuentes que se consideran precisas; sin embargo, no verificamos ni garantizamos de forma independiente su exactitud o validez. Cualquier referencia a una inversión o valor específico no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener dicha inversión o valor, ni una indicación de que el administrador de inversiones o sus afiliados hayan recomendado un valor específico para la cuenta de un cliente. Sujeto a cualquier disposición contraria a la ley aplicable, el administrador de inversiones y sus afiliados, y sus funcionarios, directores, empleados, agentes, renuncian a cualquier garantía expresa o implícita de confiabilidad o precisión y cualquier responsabilidad que surja de cualquier manera (incluso por motivo de negligencia) por errores u omisiones en la información o datos proporcionados.

Este material puede contener información “prospectiva” que no es de naturaleza puramente histórica y puede incluir, entre otras cosas, proyecciones y pronósticos. No hay garantía de que se cumplan las previsiones realizadas. La confianza en la información contenida en este material queda a criterio exclusivo del lector.

Este material no está destinado a ser distribuido ni utilizado por ninguna persona o entidad en ninguna jurisdicción o país donde dicha distribución o uso sea contrario a las leyes o regulaciones locales.

Este documento se emitió en:

- Los Estados Unidos por Principal Global Investors, LLC, que está regulada por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos.
- Alemania, Austria, Países Bajos, Suecia, Noruega, Dinamarca y Finlandia por Principal Global Investors (EU) Limited, Sobo Works, Windmill Lane, Dublín D02 K156, Irlanda. Principal Global Investors (EU) Limited está regulada por el Banco Central de Irlanda. Para todos los demás países europeos, este documento es emitido por Principal Global Investors (Europe) Limited, Level 1, 1 Wood Street, London, EC2V7 JB, registrado en Inglaterra, No. 03819986, que está autorizado y regulado por la Autoridad de Conducta Financiera (“FCA”, por sus siglas en inglés).
- En Europa, este documento está dirigido exclusivamente a Clientes Profesionales y Contrapartes Elegibles y los Clientes Minoristas no deben confiar en él (todos según la definición de MiFID). El contenido del documento ha sido aprobado por la entidad correspondiente. Los clientes que no se pongan en contacto directamente con Principal Global Investors (Europe) Limited (“PGIE”) o Principal Global Investors (EU) Limited (“PGI EU”) no se beneficiarán de las protecciones ofrecidas por las reglas y regulaciones de la Autoridad de Conducta Financiera o el Banco Central de Irlanda, incluidos los promulgados en virtud de MiFID II. Además, cuando los clientes tienen un contrato con PGIE o PGI EU, PGIE o PGI EU pueden delegar la autoridad de gestión en filiales que no están autorizadas y reguladas dentro de Europa y, en tal caso, el cliente puede no beneficiarse de todas las protecciones ofrecidas por las reglas y regulaciones de la Autoridad de Conducta Financiera o del Banco Central de Irlanda.
- Suiza por Principal Global Investors (Switzerland) GmbH
- Singapur por Principal Global Investors (Singapore) Limited (ACRA Reg. No. 199603735H), que está regulado por la Autoridad Monetaria de Singapur y está dirigido exclusivamente a inversionistas institucionales según lo define la Ley de Valores y Futuros (Capítulo 289). Este anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur.
- Hong Kong SAR (China) por Principal Global Investors (Hong Kong) Limited, que está regulado por la Comisión de Valores y Futuros y está dirigido exclusivamente a inversionistas profesionales según lo define la Ordenanza de Valores y Futuros.
- Australia por Principal Global Investors (Australia) Limited (ABN 45 102 488 068, AFS License No. 225385), que está regulado por la Comisión Australiana de Valores e Inversiones. Este documento está destinado únicamente a inversionistas institucionales sofisticados.
- En Dubái por Principal Global Investors LLC, una sucursal registrada en el Centro Financiero Internacional de Dubái y autorizada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como oficina de representación y se entrega de forma individual al destinatario y no debe ser cedida ni distribuida por el destinatario a cualquier otra persona u organización. Este documento está destinado únicamente a inversionistas institucionales y profesionales sofisticados.
- En otros países de APAC, este material se emite solo para inversionistas institucionales (o inversionistas profesionales / sofisticados / calificados, según se aplique dicho término en las jurisdicciones locales) y se entrega de forma individual al destinatario y no debe ser transmitido, utilizado por ninguna persona o entidad en cualquier jurisdicción o país donde dicha distribución o uso sea contrario a las leyes o regulaciones locales.
- Nada en este documento es ni será considerado como una oferta de productos o servicios financieros en Brasil. Esta presentación ha sido preparada únicamente con fines informativos y está destinada únicamente a los destinatarios designados. Principal Global Investors no es una institución financiera brasileña y no tiene licencia ni opera como institución financiera en Brasil.

Los productos de seguros y los servicios administrativos del plan proporcionados a través de Principal Life Insurance Co. Principal Funds, Inc. es distribuido por Principal Funds Distributor, Inc. Los valores se ofrecen a través de Principal Securities, Inc., 800-547-7754, Miembro SIPC y/o corredor independiente / distribuidores. Principal Life, Principal Funds Distributor, Inc. y Principal Securities son miembros de Principal Financial Group®, Des Moines, IA 50392.

© 2020 Principal Financial Services, Inc. Principal, Principal y diseño de símbolos y Principal Financial Group son marcas comerciales registradas y marcas de servicio de Principal Financial Services, Inc., una empresa de Principal Financial Group. Principal Global Investors es el brazo de gestión de activos de Principal Financial Group.

Principal Global Asset Allocation es un grupo de gestión de inversiones especializado dentro de Principal Global Investors.  
MM11819 | 1434531