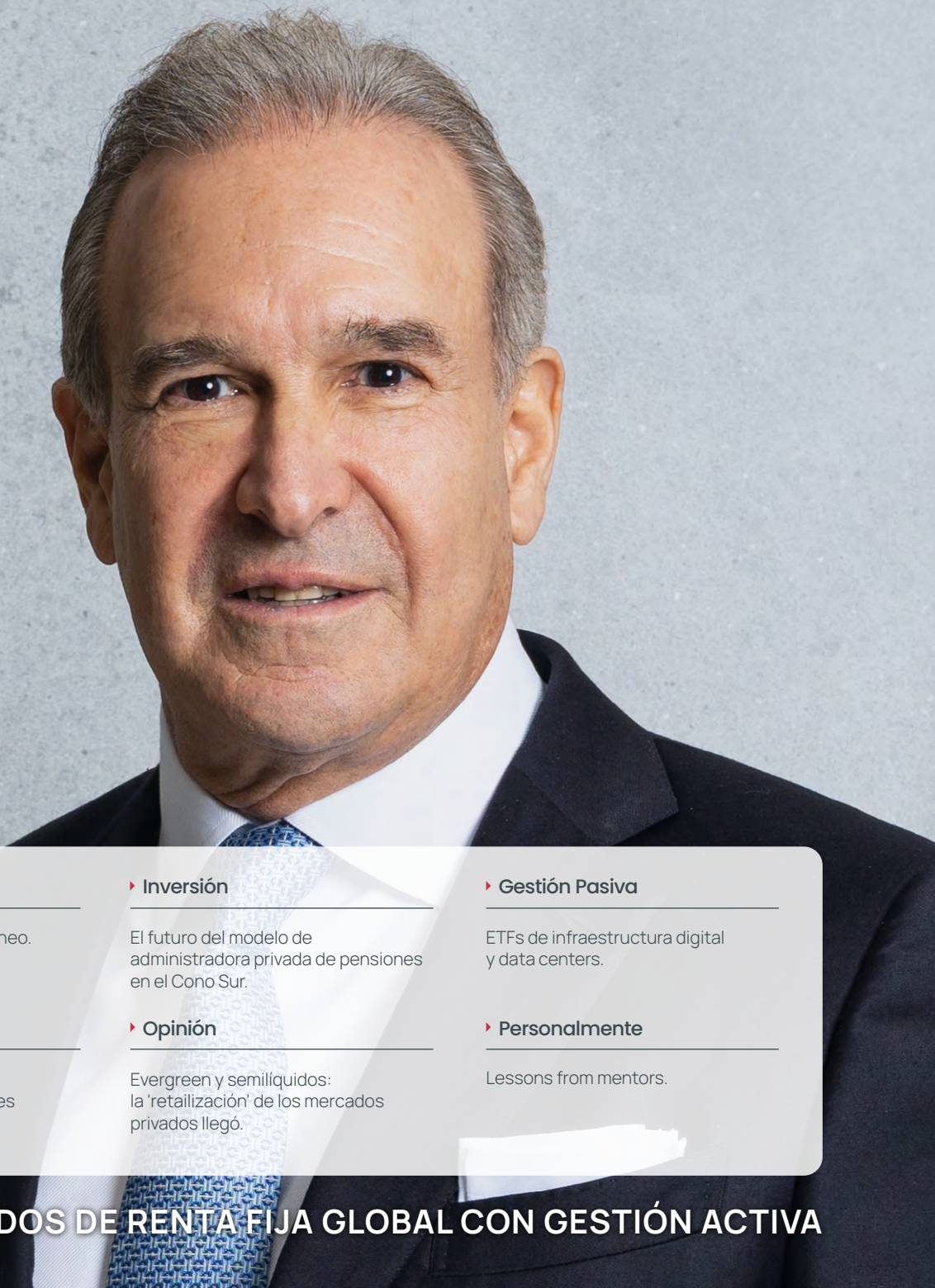


Rankia Pro

LA REVISTA PARA LOS PROFESIONALES DE FONDOS



Raúl Henriquez

CEO,
Insigneo

► Entrevista a CEO

Raúl Henriquez, CEO de Insigneo.

► Repaso a los Mercados

Argentina, Chile y Uruguay:
tres modelos económicos, tres
velocidades de crecimiento.

► Inversión

El futuro del modelo de
administradora privada de pensiones
en el Cono Sur.

► Opinión

Evergreen y semilíquidos:
la 'retailización' de los mercados
privados llegó.

► Gestión Pasiva

ETFs de infraestructura digital
y data centers.

► Personalmente

Lessons from mentors.

ESPECIAL - FONDOS DE RENTA FIJA GLOBAL CON GESTIÓN ACTIVA

¡Bienvenidos a una nueva edición de RankiaPro LATAM!



Miguel Arias
CEO y Cofundador de Rankia

Llegamos a agosto de 2026 con el Cono Sur como punto de partida, pero con la mirada puesta en el mundo. Los profesionales de la inversión de Uruguay, Argentina y Chile gestionan carteras globales para clientes de alto patrimonio, y esa perspectiva internacional es precisamente la que da valor a esta edición: entender cómo el momento macro local interactúa con las oportunidades que ofrecen los mercados globales, y cómo construir carteras sólidas cuando los fundamentales apuntan en múltiples direcciones a la vez.

En el Repaso a los Mercados, analizamos las tres trayectorias económicas que están definiendo el Cono Sur en la segunda mitad del año: Argentina en proceso de estabilización, Chile creciendo por debajo de su potencial pese al impulso del cobre, y Uruguay consolidando su estabilidad mientras debate la sostenibilidad de su modelo de bienestar. Un contexto local que todo profesional de la región debe saber leer para gestionar mejor el riesgo y la asignación de sus clientes.

En la sección de Opinión, abrimos dos debates que importan tanto a nivel local como global. El primero es estructural: el futuro del modelo de

administradora privada de pensiones en el Cono Sur, un sistema que los tres países cuestionan simultáneamente y que redefine el papel del asesor privado en la gestión del ahorro de largo plazo. El segundo es de producto: los vehículos evergreen y semilíquidos, que están abriendo el acceso a los mercados privados a un perfil de cliente que hasta hace poco no podía acceder a ellos. Una tendencia global que ya está en la conversación de los banqueros privados y family offices de la región.

En nuestro Especial, preguntamos a los mejores selectores del Cono Sur qué fondos de renta fija global con gestión activa destacarían para este momento del año. En un entorno de dispersión y tipos elevados, la selección rigurosa marca la diferencia y los profesionales de la región tienen mucho que decir sobre qué gestoras están haciendo mejor este trabajo. En Gestión Pasiva, analizamos los ETFs de infraestructura digital y data centers: el boom de inversión en inteligencia artificial está transformando la economía global, y la pregunta es si esta megatendencia tiene cabida estructural en las carteras que gestionan nuestros lectores.

¡Feliz lectura!



LA REVISTA CON LAS MEJORES OPINIONES DE INVERSIÓN

rankiapro.com/latam/revista/

La revista RankiaPro se edita en español, inglés e italiano, y puedes acceder a cualquiera de ellas en formato digital para consultar las opiniones publicadas por profesionales de la gestión de activos nacionales e internacionales.

En este número arrancamos con el **Repaso a los Mercados**, donde analizamos las tres trayectorias económicas que están definiendo el Cono Sur en la segunda mitad de 2026. Argentina, Chile y Uruguay comparten geografía e historia, pero han tomado caminos radicalmente distintos: ¿qué implica esa divergencia para la construcción de carteras y cómo asignar activos cuando los fundamentales de cada país apuntan en direcciones distintas?

A continuación, en la sección de **Opinión 1**, abordamos uno de los debates más estructurales de la industria financiera en la región: el futuro del modelo de administradora privada de pensiones en el Cono Sur. Chile, Uruguay y Argentina cuestionan, cada uno a su ritmo, si el sistema nacido en los años ochenta sigue siendo adecuado para los desafíos demográficos y fiscales del siglo XXI. En Opinión 2, ponemos el foco en una tendencia que ya está aterrizando en las mesas de los banqueros privados y family offices de la región: los vehículos evergreen y semilíquidos como puerta de entrada a los mercados privados.

En el Especial, preguntamos a selectores y gestores qué fondos de renta fija global con gestión activa destacarían para este momento del año, en un entorno de mayor dispersión, tipos elevados e incertidumbre macro donde la selección rigurosa marca la diferencia.

CÓMO LO HACEMOS

WEB CON TODA LA ACTUALIDAD DEL SECTOR DE LA GESTIÓN DE ACTIVOS

rankiapro.com/latam

La filosofía de RankiaPro, centrada en las conversaciones entre personas y la democratización de la información extrapolada al mundo profesional. Puedes leer artículos de actualidad junto con colaboraciones de profesionales de la industria, analizando la situación en los mercados y las mejores ideas de inversión del momento a través de nuestra estrenada web para profesionales de LATAM, con acceso a contenido exclusivo de actualidad e insights para que estés al día de los mercados financieros.



SI QUIERE RECIBIR NUESTRA REVISTA EN FORMATO DIGITAL O NUESTRA NEWSLETTER, SUSCRÍBASE AQUÍ.

EVENTOS

rankiapro.com/latam/eventos/

RankiaPro organiza la III edición de Funds Experience LATAM en 2026, un evento en Uruguay que será en Octubre, donde conocer las mejores ideas de inversión y potenciar el networking entre los profesionales inversionistas.

También te animamos a participar en nuestras Conference Call para profesionales inversionistas de LATAM, son sesiones donde administradoras de fondos y gerentes de inversiones interactúan en busca de los mejores fondos de inversión.



NOMBRAMIENTOS

12

Cambios en la industria

Nuevos nombramientos en la industria financiera.

[VE AL CONTENIDO →](#)

REPASO A LOS MERCADOS

14

**Argentina, Chile y Uruguay:
tres modelos económicos, tres velocidades
de crecimiento**

El Cono Sur llega a la segunda mitad de 2026 con tres economías que, pese a compartir geografía e historia, han tomado caminos radicalmente distintos. ¿Qué implican estas trayectorias para la construcción de carteras? ¿Cómo asignar activos cuando los fundamentales de cada país apuntan en direcciones distintas?

[VE AL CONTENIDO →](#)

ENTREVISTA

18

Raúl Henríquez, CEO de Insigneo

Entrevistamos a Raúl Henríquez, el presidente de Insigneo Financial Group. En 1985, cofundó Hencorp y, hasta hace poco, ocupó el cargo de presidente y director ejecutivo de Hencorp Becstone. A lo largo de los años, Raúl ha mantenido una intensa actividad invirtiendo con éxito en capital riesgo.

[VE AL CONTENIDO →](#)

OPINIÓN

24

**El futuro del modelo de
administradora privada de pensiones
en el Cono Sur**

El sistema de administradoras privadas de pensiones atraviesa en 2026 su momento de mayor cuestionamiento desde su creación. Los tres países del Cono Sur debaten si el modelo original sigue siendo adecuado para los desafíos demográficos y fiscales del siglo XXI.

[VE AL CONTENIDO →](#)

ESPECIAL

30

**Fondos de renta fija global
con gestión activa**

En un entorno de mayor dispersión, tipos elevados e incertidumbre macro, los selectores del Cono Sur comparten qué fondos de renta fija global destacarían hoy: crédito investment grade, deuda emergente y high yield selectivo. ¿Qué gestoras están haciendo mejor este trabajo y qué debe tener en cuenta un selector para navegar este entorno?

[VE AL CONTENIDO →](#)

ETFs

44

**ETFs de infraestructura digital
y data centers**

El boom de inversión en inteligencia artificial está disparando el gasto en centros de datos e infraestructura digital a nivel global. ¿Tienen sentido estos ETFs en las carteras de inversores institucionales del Cono Sur? ¿Es una apuesta estructural o táctica?

[VE AL CONTENIDO →](#)

OPINIÓN

50

**Evergreen y semilíquidos:
la 'retailización' de los mercados
privados llegó**

El foco es el vehículo evergreen y semilíquido como puerta de entrada del cliente de banca privada y family office uruguayo, argentino y chileno a los mercados privados.

[VE AL CONTENIDO →](#)

PERSONALMENTE

54

**Lessons from Mentors:
Los consejos que marcaron
mi trayectoria profesional**

Hablamos sobre referentes en la industria, la cultura del mentoring, y varios profesionales nos cuentan un consejo valioso en las carreras de los profesionales de la distribución de fondos.

[VE AL CONTENIDO →](#)

Conozca RankiaPro

En octubre de 2015 nació RankiaPro, un proyecto dirigido exclusivamente a profesionales de la industria de gestión de activos, cuyo objetivo es ayudar a dichos profesionales en la toma de mejores decisiones de inversión, potenciando el networking y las relaciones entre los mismos.



Juan Such
President & Founder



Miguel Arias
CEO & Founder



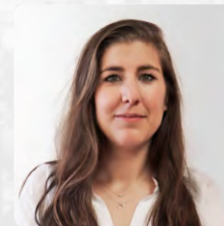
Ana Andrés
Head of RankiaPro



Sara Giménez
Investor Relations
Manager



Xiaoying Zhou
Investor Relations
Specialist Iberia & LATAM



Leticia Rial
Content Specialist



Alejandro Ortolá
Sales Manager



Fabián Tiscornia
Content Specialist LATAM

[VOLVER AL ÍNDICE](#)

2013

Lanzamiento webs Rankia México, Colombia, Chile, Perú y Argentina

2015

Desarrollo de negocio en LATAM y primeros colaboradores

2018

Rankia Funds Experience Santiago

2019

+8 Millones páginas vistas Rankia LATAM

2021

Conference calls con profesionales LATAM

2022

Lanzamiento 1ª Edición revista RankiaPro LATAM

2023

Lanzamiento de la web RankiaPro LATAM

II Rankia Funds Experience Santiago

2025

III Funds Experience LATAM

Emitimos productos estructurados hechos a la medida

Ayudamos a nuestros clientes a diversificar sus estrategias de inversión por medio de productos estructurados hechos a la medida que son emitidos en nuestro propio programa y en nuestra reconocida plataforma de cotización.

Grado de inversión
S&P Global Ratings

MRX
Cotizando en Nasdaq

3,000+
empleados

25,000+
productos emitidos

\$30,000 mln+
de notional negociado

50+
oficinas

2005

Marex Group y Marex Financial Limited se constituyen y abren la oficina en Londres.

2017

Marex Solutions lanza el negocio de Notas Estructuradas con Marex Financial Products.

2024

Marex Group plc cotiza en Nasdaq.

Technología

Agile, nuestra galardonada calculadora de precios desarrollada internamente, es fácil de usar, rápida, muy completa y eficiente.

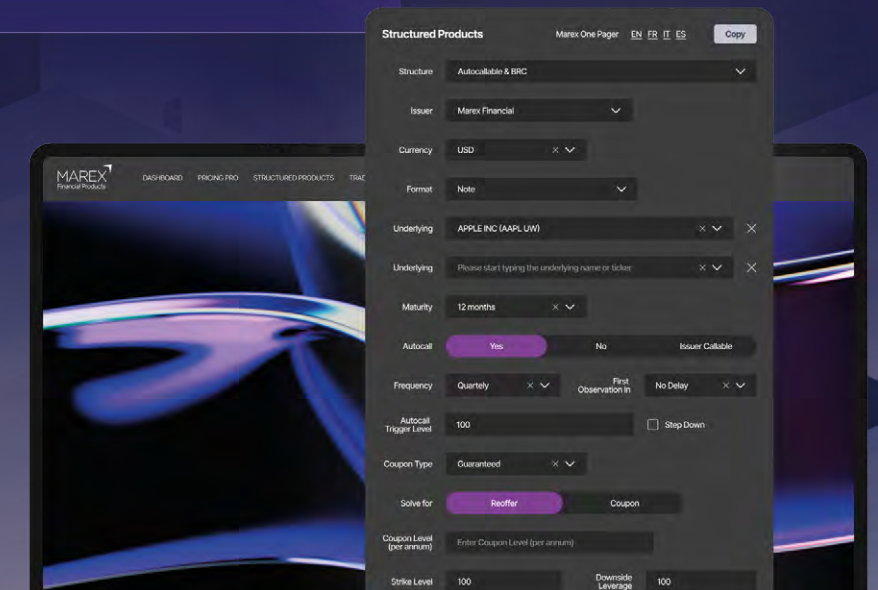
Su uso en internet permite calcular precios desde un teléfono en cuestión de segundos para más de 1000 subyacentes.



Premio a la mejor
Solución Digital del año



Mejor iniciativa
de trading OTC



Marex Solutions

marexfp.com

©2026 Marex Group plc. Solo para fines informativos. Marex es una marca registrada de Marex Group plc. El grupo de empresas Marex incluye Marex Financial (que comprende la división Marex Solutions). Marex Financial está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority (número de registro FCA 442767). La dirección registrada de Marex Financial es 155 Bishopsgate, Londres EC2M 3TQ. Todos los derechos reservados. Los productos y servicios pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones. Para obtener información importante sobre el contenido de este anuncio, visite <https://www.marex.com/cdd-disclaimer/>

Cambios en la industria

Nuevos nombramientos en la industria financiera.

ESPAÑA/LATINOAMÉRICA



DPAM
INDOSUEZ

Patricia Esteban

La gestora europea DPAM anunció el nombramiento de Patricia Esteban como Sales Support para España y Latinoamérica, con el objetivo de reforzar su estructura comercial en ambas regiones, indicó la firma en un comunicado.



Vanguard

Juan Hernández

La gestora Vanguard amplió el rol del hasta ahora head para América Latina en la firma, Juan Hernández, quien pasará a ser director para las Américas excluyendo a Estados Unidos. Así sumará a su liderazgo las operaciones de Canadá y los mercados latinoamericanos, señaló un comunicado de la gestora y añadió que continuará basado en Ciudad de México.

SANTIAGO DE CHILE



sura
ASSET MANAGEMENT

Carolina Díaz Remis

SURA Investments concretó el regreso a la firma de una experimentada ejecutiva que viene desde Santander Chile. Se trata de Carolina Díaz Remis, quien se sumó como asesora de alto patrimonio a la firma en la que había estado entre 2012 y 2014.

URUGUAY



Nantas

Santiago López

La firma de asesoría de inversiones uruguaya Nantas anunció que sumó a un Savings advisor. "Le damos la bienvenida a Santiago López, quien se suma al equipo como Savings advisor", indicó en una comunicación a través de su perfil de LinkedIn.



BEVSA

Leonardo Martínez

La empresa tecnológica Urutec y la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay (Bevsa) nombraron a Leonardo Martínez como Chief Information Security Officer (CISO), posición desde la que liderará la estrategia de ciberseguridad y gestión de riesgos tecnológicos de ambas organizaciones, indicó Bevsa en un comunicado.

MÉXICO



BBVA

Rodrigo Sánchez Grobet

El banco BBVA en México promovió a un ejecutivo como vicepresidente senior de Productos Estructurados Sales BPYP. Se trata de Rodrigo Sánchez que desde hace tres años años lidera la estrategia comercial de productos estructurados para la red de Banca Privada y Patrimonial en la institución.

MIAMI



M&G
Investments

Vince León

La gestora M&G Investments anunció el nombramiento de Vince León como senior Sales manager, reforzando su equipo de distribución en US offshore y Latinoamérica mientras continúa ampliando su presencia en la región.



SIGUE LOS ÚLTIMOS NOMBRAMIENTOS
DIARIAMENTE EN NUESTRA WEB

VER TODOS LOS NOMBRAMIENTOS →

Argentina, Chile y Uruguay: tres modelos económicos, tres velocidades de crecimiento

El Cono Sur llega a la segunda mitad de 2026 con tres economías que, pese a compartir geografía e historia, han tomado caminos radicalmente distintos. ¿Qué implican estas trayectorias para la construcción de carteras? ¿Cómo asignar activos cuando los fundamentales de cada país apuntan en direcciones distintas?

El Cono Sur llega a la segunda mitad de 2026 con una posición macroeconómica más sólida que la de muchos mercados emergentes: inflación convergiendo hacia sus metas, bancos centrales con credibilidad ganada y flujos de capital que miran cada vez más hacia la región. Pero la historia no está en el promedio regional, sino en la divergencia. Argentina, Chile y Uruguay comparten geografía, historia y en muchos casos los mismos clientes institucionales, pero han tomado caminos radicalmente distintos. Tres modelos económicos, tres velocidades de crecimiento, tres conjuntos de oportunidades y riesgos que exigen un análisis país por país antes de tomar cualquier decisión de asignación.

Argentina ofrece el mayor potencial alcista de la región, pero también la mayor variabilidad de resultados. Su proceso de estabilización y apertura está desbloqueando valor en sectores que llevaban años deprimidos, con Vaca Muerta, la minería y la agroindustria como ejes de una narrativa que los mercados están empezando

a descontar. Chile, más institucional y predecible, concentra su argumento de inversión en el cobre y los minerales críticos, activos estratégicos en un mundo que compite por asegurar cadenas de suministro para la transición energética y la expansión de la inteligencia artificial. Uruguay, por su parte, cumple un papel distinto: estabilidad, generación de ingresos y diversificación, con una solidez institucional que lo convierte en el ancla del Cono Sur para el inversor que prioriza la preservación de capital.

Para el inversor profesional, la conclusión es clara: el enfoque selectivo por país, sector y activo es hoy más necesario que nunca en esta región. En esta edición, dos estrategias de referencia de BlackRock y Franklin Templeton Institute analizan qué implican estas tres trayectorias para la construcción de carteras, dónde están las oportunidades estructurales y qué riesgos el mercado todavía no ha descontado del todo.

Axel Christensen

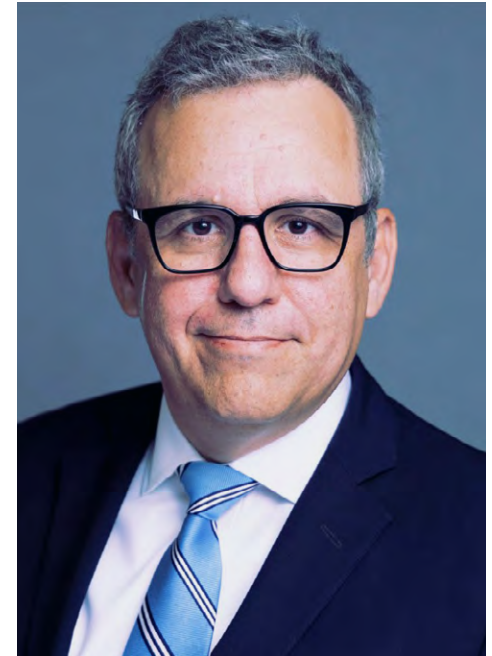
Director de Estrategia de Inversiones para América Latina, BlackRock

Latinoamérica ingresa al segundo semestre del 2026 con un panorama macroeconómico más favorable que muchos mercados emergentes. **La inflación se proyecta bajando, las políticas monetarias han ganado credibilidad y las fuerzas globales están dirigiendo flujos de capital hacia la región. Con todo, el panorama dista de ser homogéneo, punto clave para comprender las oportunidades y los riesgos de la segunda mitad del año.**

El crecimiento regional permanece moderado según estándares históricos, con las proyecciones de consenso apuntando a una expansión cercana al 2% para este año, con una mejora hacia el 2,5% en 2027 y 2028. Pero **el verdadero relato no está en el promedio, sino en la divergencia entre países. Esa diferenciación determina en gran medida dónde podrían surgir oportunidades.**

Brasil crece moderadamente respaldado por la agricultura, la energía y una gradual distensión monetaria, aunque persisten preocupaciones fiscales. México enfrenta un panorama más débil, donde la incertidumbre en torno a la revisión del tratado de Norteamérica, pesa sobre la inversión, aunque avanza su integración industrial. **Perú destaca con un auge en minería impulsado por precios récord del cobre, y Chile se beneficia de la inversión renovada en minería e infraestructura.** Colombia permanece limitada por la incertidumbre fiscal, mientras **Argentina muestra señales de mejora a medida que avanza sus reformas económicas.**

En materia de inflación, **América Latina va por delante de los mercados desarrollados en el ciclo de tasas de interés.** La inflación regional —excluyendo Argentina— converge hacia el 3,5% en 2028. Eso sí, los caminos de política divergen: Brasil y Colombia mantienen sesgos relativamente restrictivos, Chile y Perú han completado en gran medida su normalización con tasas cerca del nivel neutral, y el ciclo de baja de México parece haber concluido ante una persistente inflación de servicios y la incertidumbre externa.



En un contexto global marcado por la escasez —de energía, capital y materiales críticos, como lo describe el 2026 Midyear Global Outlook de BlackRock— la región ocupa una posición singular. **Chile, Perú, Argentina y Brasil cuentan con activos estratégicos en un mundo que compite intensamente por recursos escasos vinculados a la transición energética y a la expansión de infraestructura asociada al desarrollo de la inteligencia artificial.**

El balance de riesgos permanece inclinado hacia la política interna y los shocks externos. La elección presidencial en Brasil, la transición política en Perú y Colombia, y las negociaciones comerciales en América del Norte pueden moldear el sentimiento de inversiones tanto o más que los fundamentos macroeconómicos. La credibilidad fiscal sigue siendo el diferenciador clave entre países.

La conclusión para el inversionista es clara: adoptar un enfoque selectivo por país, sector y activo, priorizando economías con marcos de política creíbles, rendimientos reales atractivos y exposición a grandes temas estructurales globales. En este contexto, destacan algunos mercados de renta fija en moneda local como Brasil, Colombia y México. En renta variable, destacan sectores vinculados a minerales críticos, infraestructura energética y cadenas de suministro industriales.

Kim Catechis

Estratega Jefe,
Franklin Templeton Institute



Argentina, Chile y Uruguay presentan casos de inversión claramente diferenciados. Argentina es un caso de **estabilización y revalorización** con beta elevado; Chile, una **plataforma de activos reales de calidad** que crece por debajo de su potencial; y Uruguay, un **ancla institucional** con crecimiento moderado. Por ello, la construcción de carteras en el Cono Sur debe basarse en presupuestos de riesgo diferenciados.

Argentina ofrece el **mayor potencial alcista**, pero también la mayor variabilidad de resultados. La estabilización, la desregulación y la apertura podrían desbloquear valor en crédito soberano, banca, energía, minería, infraestructura y agricultura. Vaca Muerta, gasoductos, GNL, cobre y litio son **oportunidades claras de largo plazo**, al generar divisas y responder a la demanda global de seguridad energética, alimentaria y minerales críticos. Sin embargo, el país sigue **expuesto a la gestión cambiaria**, la acumulación de reservas, el riesgo político de 2027, la refinanciación de deuda y la tolerancia social al ajuste fiscal. Con tasas de la Fed más altas y un dólar más fuerte, conviene priorizar empresas generadoras de divisas y limitar la exposición a activos de duración local.

Chile es **institucionalmente más atractivo**, pero su potencial alcista es más acotado. El argumento de inversión se concentra en cobre, minerales críticos e infraestructura asociada: energía, transmisión, puertos, desalinización, servicios mineros y logística. Aunque Chile se beneficia de la carrera global por asegurar suministros minerales, la escasez de cobre **no garantiza automáticamente retornos accionarios**. Baja productividad, demoras en permisos, estrés hídrico, presión fiscal, inflación de costos mineros, riesgo regulatorio y sensibilidad a la demanda china justifican una tasa de descuento más elevada.

Uruguay cumple otro papel: **estabilidad, generación de ingresos y diversificación**. Sus sectores más sólidos son silvicultura, celulosa, agroindustria, renovables, logística, zonas francas y alimentos de alta calidad. El acuerdo Mercosur-UE **refuerza su relevancia estratégica** como proveedor sujeto a normas europeas, aunque sus beneficios serán graduales, limitados por cuotas y dependientes de trazabilidad, estándares ambientales y ejecución regulatoria.

Un El Niño extremo podría **apoyar la producción agrícola** tras la sequía, sobre todo en Argentina y Uruguay, pero también **elevaría riesgos** de inundaciones, logística y seguros. La fractura del orden global aumenta el valor estratégico del Cono Sur, pero también el riesgo político por las presiones contrapuestas de Estados Unidos y China.

La cartera óptima combina Argentina para **convexidad reformista selectiva**, Chile como **núcleo regional de minerales estratégicos** y Uruguay como **componente defensivo** de ingresos y estabilidad institucional. Conviene sobreponderar exportadores generadores de divisas, agricultura resiliente, energía, infraestructura minera y cadenas de suministro diversificadas, e infraponderar activos valorados bajo supuestos de clima benigno, dólares baratos, globalización sin fricciones y demanda china ininterrumpida.



La IA y la próxima evolución de la inversión cuantitativa

Gabriele Susinno

Senior Client Portfolio Manager

Si bien la inversión cuantitativa se ha basado en datos y modelos sistemáticos durante décadas, los avances recientes en el aprendizaje automático han abierto una nueva dimensión de análisis. En lugar de evaluar un número reducido de factores predefinidos, los modelos de IA pueden procesar simultáneamente cientos de variables que interactúan entre sí, lo que genera una comprensión más rica y matizada de los factores que impulsan los rendimientos bursátiles. La ventaja competitiva ya no es el acceso a la información en sí misma, sino la capacidad de descubrir las relaciones ocultas que se encuentran en ella.

Durante gran parte de su historia, la inversión cuantitativa se basó en supuestos relativamente simples. Los inversionistas identificaban factores como el valor, la calidad o el impulso y utilizaban relaciones lineales para pronosticar los rendimientos. Sin embargo, los mercados financieros son sistemas intrínsecamente complejos, moldeados por el comportamiento de los inversionistas, el posicionamiento, la estructura del mercado y las condiciones económicas. Las relaciones que predominan en un entorno pueden volverse irrelevantes en otro. A los modelos factoriales tradicionales les cuesta captar estas dinámicas porque se basan en reglas predeterminadas. La IA adopta un enfoque diferente: aprende de enormes cantidades de datos históricos y descubre patrones que los modelos convencionales no pueden detectar.

Pese a la percepción generalizada, la revolución de la IA en el ámbito de las inversiones no se basa en conjuntos de datos alternativos exóticos. Las fuentes tradicionales siguen siendo las más valiosas: los fundamentos de las empresas, las revisiones de los analistas, los precios de mercado, la actividad bursátil y el posicionamiento de los inversionistas. Estos conjuntos de datos ofrecen una amplia cobertura y un historial detallado. La ventaja de la IA radica en su capacidad para analizarlos de manera más exhaustiva, revelando estructuras e interacciones que, de otro modo, permanecerían ocultas. Lo que los modelos tradicionales clasifican como ruido residual puede, de hecho, contener información predictiva significativa que las técnicas de aprendizaje automático saben aprovechar.

Uno de los avances más importantes en la inversión institucional basada en IA es el abandono de los sistemas opacos de «caja negra». Los enfoques modernos de aprendizaje automático, en particular los árboles de decisión potenciados por gradientes, ofrecen tanto capacidad predictiva como interpretabilidad. Cada pronóstico puede descomponerse en los factores subyacentes, lo que permite comprender qué señales contribuyen al rendimiento y si esas señales siguen siendo efectivas. Esta transparencia permite una supervisión más sólida del riesgo y genera confianza entre los clientes, los reguladores y los comités de inversión.

“La transparencia no es una limitación para la IA; es el mecanismo que nos permite saber cuándo funciona y cuándo no.”

La mayor contribución de la IA se hace evidente en horizontes de inversión más cortos. A largo plazo, el rendimiento de las acciones depende en gran medida de los fundamentos empresariales y de factores conocidos que son ampliamente comprendidos y objeto de exhaustivas investigaciones. Sin embargo, en las próximas semanas, el desempeño se ve influenciado por fuerzas más transitorias: revisiones de los analistas, sorpresas en las utilidades, posicionamiento de los inversionistas, flujos de liquidez y reacciones conductuales. Estos factores interactúan de maneras complejas. Dado que la IA puede procesar cientos de señales simultáneamente, resulta particularmente eficaz para identificar estas oportunidades a corto plazo y generar un alfa específico para cada acción que es, en gran medida, independiente de la dirección del mercado o de las rotaciones de factores.

“La inteligencia artificial no predice el destino a largo plazo de una empresa, sino el comportamiento a corto plazo de quienes detienen y negocian sus acciones.”

La IA no reemplaza la experiencia humana. Una implementación exitosa requiere la colaboración entre investigadores cuantitativos, científicos de datos, ingenieros, especialistas en riesgo y administradores de cartera. Los seres humanos diseñan los objetivos, supervisan los modelos, definen las restricciones de inversión y siguen siendo responsables de los resultados de las inversiones. La IA ofrece una capacidad analítica extraordinaria, pero la gobernanza, el criterio y la supervisión siguen siendo responsabilidades humanas. Por lo tanto, la arquitectura de inversión más eficaz es una asociación en la que las máquinas aportan inteligencia escalable, mientras que los seres humanos proporcionan control, contexto y rendición de cuentas.

“Los seres humanos siempre tendrán un papel que desempeñar en este proceso; no para competir con las máquinas en cuanto a velocidad, sino para garantizar que estas sigan alineadas con los objetivos para los que fueron creadas.”

Para los inversionistas que evalúan soluciones basadas en inteligencia artificial, las preguntas clave no son si la IA funciona, sino si el proceso subyacente es transparente, sólido y está debidamente regulado. Es probable que aquellos gestores que combinen la sofisticación tecnológica con la disciplina de inversión disfruten de una ventaja duradera a medida que la inteligencia algorítmica se convierta en una parte cada vez más importante del panorama de las inversiones.

Entrevista a Raúl Henríquez, CEO y Chairman of the Board de Insigneo

Raúl Henríquez: “Es un momento para tomar ventaja de las oportunidades de disrupción que existen y no hay que ser tímido”

Raúl Henríquez

CEO y Chairman of the Board,
Insigneo

En 1985, cofundó Hencorp y, hasta hace poco, ocupó el cargo de presidente y director ejecutivo de Hencorp Becstone. A lo largo de los años, Raúl ha mantenido una intensa actividad invirtiendo con éxito en capital riesgo. En la actualidad, es miembro de los comités asesores de Sun Capital Partners, Pine Tree Equity Partners y Alpha Capital Management. Originario de El Salvador, reside en Miami desde 1979. A lo largo de su carrera profesional, Raúl ha formado parte de varios consejos de administración, entre ellos el de la Bolsa de Valores de El Salvador, la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Social y Económico (FUSADES), la Fundación Humanitaria Salvadoreña-Estadounidense (SAHF) y la escuela Ransom Everglades en Coconut Grove, Florida, donde también ha formado parte de su comité de inversiones. En la actualidad, es miembro del Comité de Inversiones del Nicklaus Children's Hospital. Raúl posee un MBA de la Wharton School of Business de la Universidad de Pensilvania y una licenciatura en Finanzas de la Universidad de Florida.

insigneo



1 ¿Cómo está estructurado hoy Insigneo después de las distintas adquisiciones que han hecho en los últimos años?

Sigue siendo una empresa americana, debidamente regulada en Estados Unidos, pero muy enfocada y comprometida con el istmo latinoamericano. Para tener una estrategia clara y bien definida de qué queremos ser, me salía natural siendo latinoamericano yo mismo, el haber identificado a la región como una que ofrecía alguna ventaja, por leve que fuera, y tener ese trato más personalizado hacia el mercado latinoamericano. Desde un inicio eso ha sido parte de lo que se puede llamar éxito. Hay varios elementos que se deben conjugar para que al final del día te denominen como un proyecto exitoso. Diría que esa parte de haber identificado hacia dónde enfocar los cañones fue fundamental.

2 Han tenido varias adquisiciones en los últimos tiempos pero han crecido también en forma orgánica. ¿Cómo está la empresa hoy respecto a lo que era hace cinco años?

Ha sido un proyecto de crecimiento donde se conjuga, como bien dices, la parte de adquisiciones, pero también juega un rol protagónico el **reclutamiento de nuevos asesores**, que es un esfuerzo que se mantiene continuamente. Y desde luego también la labor que el grupo de asesores ya incorporados tengan en hacer crecer su cartera. Si a eso le sumas el otro elemento, que es que a la economía mundial le vaya bien con sus altos y bajos, pero que haya una tendencia alcista en el mediano o largo plazo, pues sí que logras un proyecto que tiene mucho potencial aún de cara al futuro.

Pero si vemos hace cuatro años, que fue cuando hicimos la compra tal vez más trascendente en ese momento, que fue la de las **operaciones de Citi en Uruguay y en Puerto Rico**, dedicadas a este segmento, estábamos en ese momento en US\$ 12.000

millones, se sumaron unos US\$ 5.000 millones y tantos, o sea que alcanzamos a unos US\$ 18.000 millones de activos bajo manejo y ahora estamos en más del doble. Entonces sí que ha sido muy notable ese crecimiento, que nos llena orgullo y de satisfacción porque el modelo está funcionando.

El modelo ha sido muy bien aceptado porque creo que ofrece algo bastante lógico y de mucho valor agregado para las diferentes partes de la ecuación, para el cliente final, pues tiene un grupo de asesores muy enfocados en dar servicio sin ningún sesgo de producto que sea fabricado por la empresa y que sea impulsado por un ímpetu comercial. Sino que le está dando al asesor una plataforma de apoyo integral sobre la cual ese asesor puede dar un servicio personalizado, un servicio calificado, un servicio que emane de las necesidades de ese cliente final.

3 ¿En algún momento tuvieron algún temor, por ejemplo, con la pandemia, de que el plan que tenían no iba a fructificar en los tiempos que habían pensado?

La pandemia afectó a todo el mundo. No fuimos la excepción. Tuvo sus aspectos muy retadores: cómo te replanteabas, cómo operabas remotamente. Fue un verdadero test de ácido de cómo logras adaptarte a un entorno totalmente desprevenido y desconocido. Y lo que comprobó es la resiliencia del modelo en sí, de negocio, de gestión financiera, que trabaja muy bien de forma remota. Al pasar la pandemia, al acomodarte a un ambiente ya con menos pánico, pues se fueron cimentando algunos de los conceptos de la pandemia que se quedaron ahí. Ya no necesariamente tiene que estar toda la gente operando desde las oficinas, puede haber una flexibilidad. Todo eso ha traducido en una evolución de la industria, incluso con eficiencias, porque ya no tienes que tener tanto espacio físico, y puedes modelar tu tamaño.

El asesor está hasta más contento teniendo esa flexibilidad: psicológicamente te ayuda a sentirte más libre. La pandemia creo que trajo muchas enseñanzas, ya no digo desde la parte más humana, pues nos enseñó mucho lo que era la importancia de la convivencia familiar, pero ahí nos metemos a otro espacio.

4 En el cambio del modelo de negocio, los grandes bancos o instituciones, han estado achicándose o acomodándose y hay un crecimiento del asesor financiero independiente conectado a plataformas. ¿Cómo hacen para competir en ese en ese híbrido, donde ustedes son un jugador grande de Latinoamérica, con bancos, pero también con otras plataformas más pequeñas que capaz que tienen más flexibilidad?

Has tocado un punto súper interesante, porque es como la canción que decía "caminante se hace camino al andar". Creo que los grandes bancos dieron espacios que los grupos como el nuestro lo supimos aprovechar y ahora creo que estamos mejor parados y de cara al futuro podemos competir hábilmente y ágilmente. Al inicio era poco lo que podíamos ofrecer porque a una escala muy chica es poco lo que puedes realmente presentar como propuesta de valor. Hoy, años después, y con ese tamaño que tú destacas, pues sí, ya tenemos apuestas en las diferentes áreas, como tener un departamento dedicado a la gestión de la inversión, pero desde el punto de vista más bien de estrategia y que eso se traduce a un menú de posibilidades. Ahí es donde empiezan a verse las diferencias entre, un modelo más prescriptivo que puede existir en otro tipo de modelo que no sea el nuestro, o el nuestro que es más de criterio y persuasión. De decir, mira, esto es lo que creemos y ya usted, asesor, pues toma lo que estime. El modelo del asesor independiente es muy poderoso y bien conjugado con una plataforma de apoyo integral como la que podemos ofrecer nosotros, realmente el cliente al final termina logrando elementos que son fundamentales, manteniendo la confianza que tiene en una persona y que no se la estén cambiando por razones ajenas, que eso es lo que sucede típicamente en un modelo de la banca, donde es lo que a la estrategia del banco le parece más consecuente por las razones que sea.

Lo demás es el producto de la oportunidad que va dando el mercado. Me parece que es un modelo que hoy se potencia aún más con todo el avance tecnológico que se está viviendo. Y ahí es donde creo que todavía tiene espacio el modelo para seguir evolucionando con el compromiso que se supone.

Creo que estamos en un espacio de mucho cambio donde no hay que sentarse en los laureles, hay que ser muy decidido en cuanto a tomar ventaja de las oportunidades de disrupción que existen y no hay que ser tímido, hay que ser agresivo. Una de las características de Insigneo es que hemos sido agresivos en aprovechar las oportunidades que se nos han presentado y muy, muy enfocados en saber quién somos y para qué servimos y cómo queremos ofrecer una propuesta de valor que sea contundente.

5 ¿A qué tipo de cliente apuntan, al afluente, al high net worth?

Los términos de nomenclatura son muy variados, le preguntas a tres personas y vas a encontrar cuatro respuestas. Pero sí, al cliente de cierto poder de ahorro, digamos **un millón de dólares**. Ese es un cliente que ha atendido muy bien el modelo Insigneo. El rango de cliente podría andar entre un millón y hasta US\$ 25 millones, incluso algunos casos aislados, de todavía mayor tamaño. Lo cual te deja dos espacios que tienes que evaluar y decir, queremos ser más agresivos en ese espacio, por ejemplo yendo hacia abajo, el afluente.

El afluente en Estados Unidos no es lo mismo que el afluente en Latinoamérica, ahí quizás pueda haber un cero de diferencia. Entonces, la cuenta de US\$ 100.000 a US\$ 250.000 me parece súper interesante poder atenderla, y ahí tenemos mucho en mente que se puede hacer apoyado por tecnología. Y desde luego apoyado por una cadena de valor que te permita dar un servicio de forma eficiente. Y luego, el otro extremo, pues es más competido, pero también me parece que una firma que esté muy enfocada, muy comprometida, como lo estamos nosotros hacia la región latinoamericana, tiene espacio para poder operar en esa banca privada que se le llama de nombre, que es el cliente que tiene de US\$ 25 millones para arriba. Ahí seguimos siempre como una especie de laboratorio viendo oportunidades y viendo de qué manera dar mejor servicio a qué segmento.

6 Hoy por hoy los grandes centros de Insigneo están en Miami, Montevideo, Nueva York, Houston y Puerto Rico, ¿hay alguno más?

Ahora con la adquisición de Vector tenemos una buena presencia en Chile, en Colombia, en Perú. En menor escala Ecuador.

7 ¿Y cuáles son los planes a futuro?

México que no tenemos una presencia local pero que sí es un mercado desde luego muy relevante. Te diría que la mayor tendencia que veo es la de construir consolidación, porque hay un sinnúmero de participantes a quienes se le volverá cada día más retador hacerle frente al compromiso que supone el avance tecnológico. Entonces, en esa medida, me parece que la industria va a tender a consolidarse y nosotros esperamos seguir siendo consolidadores más que consolidados. Y siento que hemos logrado posicionarnos bien en ese sentido, donde ya hemos tenido éxito integrando tanto financiera como culturalmente y operativamente operaciones como fue la de Citi, como fue la de PNC, incluso trajimos un buen número de asesores de Wells Fargo cuando Wells Fargo decidió salir del mercado internacional y ahora más recientemente con Vector, que fue una operación bastante compleja porque suponía operaciones en cinco diferentes localidades, incluyendo Canadá. Esto realmente supone un trabajo de equipo bastante extenso y dedicado para que al día que los activos se transfieren, haya la menor disrupción posible luego del traspaso.

8 Se desprende un poco de eso que van a seguir atentos a oportunidades que surjan, como puede ser la de Vector, que fue una oportunidad que se presentó.

Sí, sin lugar a dudas estamos muy atentos. Tenemos un departamento y un ejecutivo dedicado expresamente a ver oportunidades de esta naturaleza y a evaluarlas continuamente. Toma tiempo a veces que se llegue a definir, incluso solo un interés de conversar y ya no digamos poder llegar a un acuerdo y una vez se llega a un acuerdo pues tener que pasar por todo el proceso regulatorio. La operación de Citi yo la identifiqué en 2020 y se concretó en 2022.

9 Recientemente hicieron un relanzamiento, con un cambio de marca, ¿qué implica eso y por qué entendían que era necesario?

Yo creo que era un afán de dar mayor definición y claridad a lo que somos. Quizás no me vas a creer, pero de los aciertos más grandes que se ha percibido de la respuesta que hemos tenido al relanzamiento es **añadirle la palabra wealth a Insigneo**, porque te da claridad en que te estás dedicándote a la gestión de patrimonio. Eso por un lado. Luego, el eslogan de "ser tu pasaporte a un mundo de posibilidades", dice mucho. Porque, creo que es bastante creativo, pero a la vez da muchos mensajes. ¿Por qué? Porque estamos haciendo una conexión de un mercado latinoamericano ávido de tener posibilidades globales, entonces le estamos dando esa conexión con acceso, se la estamos dando con conocimiento y se la estamos dando con confianza. Te doy tu pasaporte a un mundo de posibilidades, ven de la mano, confía en mí, que yo te puedo ayudar a gestionar tu patrimonio.

10 También mencionabas que actualmente cuentan con unos US\$ 36.000 millones en activos bajo manejo. ¿Qué responsabilidad les da eso?

Es una gran responsabilidad y para eso tienes que tener un gran equipo especializado. Si algo he entendido en el trayecto de más de cuatro décadas de hacer empresa es que no la puedes hacer solo, tienes que hacer un poco como la carrera de Forrest Gump, que te crean que vas en una dirección y que corran contigo. Y en ese sentido sí que se ha sumado gente muy competente, muy capaz en cada una de las especialidades y seguimos evolucionando. Recientemente anunciamos una reorganización donde aplanamos tremendamente la organización y especializamos cada una de las funciones que considerábamos eran importantísimas para tener éxito no solo en el presente, sino de cara al futuro. Entonces, ahí vemos la parte de inversiones, la parte comercial, la parte tecnológica, la parte de cumplimiento, la parte legal, la parte financiera. Es como un equipo de fútbol, donde cada rol es muy importante: desde defensa central, el portero, lo hemos visto. Estos porteros de la Copa del Mundo han sido espectaculares, están entre el Hombre Araña y el Hombre Elástico. Entonces sí que tienes que tener un equipo multidisciplinario para tener éxito hoy en día.

11 ¿Cómo ves la industria hacia adelante?

Veo un porvenir muy interesante. Sin duda, veo Latinoamérica de cara al futuro con optimismo. Los cambios geopolíticos favorecen a Latinoamérica. Si Estados Unidos sigue emergiendo, como siempre lo ha sido, queriendo retomar un cierto liderazgo, eso le favorece a Latinoamérica. Y hemos visto, pues, el caso de Venezuela, que es el más obvio, pero Argentina, Perú, recientemente, Colombia, hay una política bastante definida de fortalecer ese bloque de libre empresa, más de un esquema capitalista que populista o socialista. Entonces, eso apunta a que haya un potencial de mayor crecimiento económico. Si a eso le sumas toda la revolución de inteligencia artificial, vas a lograr mayor eficiencia en cómo ofreces el servicio, y creo que teniendo una mayor demanda -por la mayor generación de riqueza- también vas a tener mayor capacidad de dar un servicio más personalizado. Todo se traduce en que debería haber mucho éxito en torno a la industria financiera. Habrá quienes la aprovechen mejor que otros, ojalá ahí que seamos los que la aprovechen mejor, es la intención. Pero creo que es como decir: mira, ¿estás yendo contra la marea o estás yendo con la marea? Creo que vas con la marea, y también siento que la soberanía, que la solidez institucional que se está viendo más y más en Latinoamérica con respecto a la inversión también favorece. Por donde la vea, soy un optimista de la industria financiera y en particular de este espacio que hemos elegido para competir, nosotros, pues sí tratar de destacarnos.



El futuro del modelo de administradora privada de pensiones en el Cono Sur

El sistema de administradoras privadas de pensiones atraviesa en 2026 su momento de mayor cuestionamiento desde su creación. Los tres países del Cono Sur debaten si el modelo original sigue siendo adecuado para los desafíos demográficos y fiscales del siglo XXI.

El debate sobre el futuro de las administradoras privadas de pensiones en el Cono Sur no es nuevo, pero en 2026 ha adquirido una urgencia distinta. Chile transiciona hacia los fondos generacionales, Uruguay negocia el modelo de sus AFAP tras el Diálogo Social, y Argentina observa desde la orilla habiendo nacionalizado su sistema hace casi dos décadas. Los tres países, con sus particularidades, enfrentan la misma pregunta de fondo: ¿puede el sistema de capitalización individual, diseñado en un contexto demográfico y financiero que ya no existe, seguir siendo la columna vertebral del ahorro previsional en una región con informalidad laboral estructural, trayectorias laborales fragmentadas y una esperanza de vida en constante aumento?

La respuesta, como suele ocurrir con las preguntas más importantes, no es

simple. Las administradoras privadas han demostrado ser gestoras eficientes: los sistemas que permiten mayor diversificación global han generado rentabilidades reales históricas de entre el 6,5% y el 8% anual. El problema no está en la gestión de los activos, sino en las realidades estructurales que el modelo nunca contempló: la informalidad que supera el 40% de la fuerza laboral en la mayoría de los países, las lagunas previsionales que el interés compuesto no puede compensar y una propensión al ahorro voluntario históricamente baja. En esta edición, Carolina Godoy (CG Economics), Carlos Curi (Pygmalion Financial Wellness) y Doris González (Dominion Capital Strategies) analizan el estado del sistema, sus limitaciones, y qué combinación de ahorro obligatorio, gestión profesional y planificación patrimonial puede ser la idónea.

Carolina Godoy,

Economista, Managing Director,
CG Economics

El futuro del modelo de administradora privada de pensiones en el Cono Sur

En el Cono Sur, el debate previsional ha vuelto a ocupar un lugar central. El envejecimiento de la población, las trayectorias laborales más fragmentadas, la presión fiscal y las mayores expectativas de pensión están obligando a revisar diseños contruidos en contextos demográficos y financieros muy distintos. En ese escenario, la pregunta de fondo no debiera reducirse a administración pública versus privada, sino a cómo construir sistemas capaces de sostener más ahorro, mejores decisiones de inversión y pensiones más consistentes con los desafíos del siglo XXI.

La administración privada del ahorro previsional sigue teniendo un rol relevante en esa discusión.

Su aporte está en la gestión profesional de portafolios de largo plazo: diversificación, control de riesgos, acceso a mercados financieros, eficiencia operativa e innovación en soluciones de inversión. En un entorno de mayor esperanza de vida, baja natalidad y retornos estructurales más exigentes, administrar bien el ahorro disponible es una condición necesaria para fortalecer los resultados previsionales.

La suficiencia de las pensiones debe entenderse dentro de una arquitectura más amplia y no depende solo de quién administra los fondos; también está determinada por la densidad de cotizaciones, la formalidad laboral, la tasa de ahorro, la edad efectiva de retiro, la productividad, la regulación y la capacidad de sostener horizontes largos de inversión. Por eso, el debate más relevante no es reemplazar una pieza por otra, sino ordenar mejor los incentivos que conectan ahorro, riesgo, rentabilidad y pensión esperada.

Chile ofrece un ejemplo claro de esta nueva etapa, donde la transición hacia fondos generacionales apunta a alinear mejor la toma de riesgo con el ciclo de vida del afiliado. En vez de exigir decisiones recurrentes de timing financiero entre distintos fondos, el diseño busca que la exposición al riesgo evolucione de manera más coherente con el horizonte previsional. Esta lógica permite desplazar parte de la



discusión desde la rentabilidad comparada de corto plazo hacia una mirada más integral del ahorro de largo plazo.

La experiencia regional muestra, además, que no existe una única fórmula institucional: hay modelos con mayor predominio estatal, esquemas mixtos y sistemas donde la administración privada convive con marcos regulatorios más exigentes. **Lo relevante hacia adelante no es replicar mecánicamente un diseño, sino identificar qué combinación de ahorro individual, gestión profesional, regulación, solidaridad y responsabilidad fiscal permite fortalecer la sostenibilidad del sistema.**

Este cambio también tiene implicancias para la asesoría financiera: a medida que los sistemas previsionales se vuelven más complejos, gana valor una conversación orientada a planificación de largo plazo y ahorro complementario, por sobre decisiones tácticas de inversión.

En definitiva, **el futuro previsional del Cono Sur dependerá de cómo combinar más ahorro, mejor inversión, reglas sostenibles e institucionalidad capaz de adaptarse al envejecimiento.** En ese marco, las administradoras privadas pueden seguir cumpliendo un rol importante, siempre que su aporte se entienda como parte de una arquitectura previsional más amplia: una que conecte mejor ahorro, riesgo, horizonte de inversión y pensión esperada.

Carlos Curi

Managing Partner,
Pygmalion Financial Wellness

América Latina lleva más de cuatro décadas tratando de gestionar políticas previsionales que mejoren la calidad de vida de los jubilados. A partir de los 80, cuando comenzó el “**modelo chileno**”, y hasta alcanzar el 2001, cuando República Dominicana lo adoptó, varios países de la región abrazaron la privatización de la seguridad social, incorporando el modelo de capitalización en lugar del tradicional esquema de reparto intergeneracional que predominó en el siglo 20.

Argentina y Bolivia fueron los únicos países que nacionalizaron sus AFJPs a finales de 2008 y 2010 y reinstauraron el sistema único de reparto, después de adoptar el modelo iniciado en Chile en 1981.

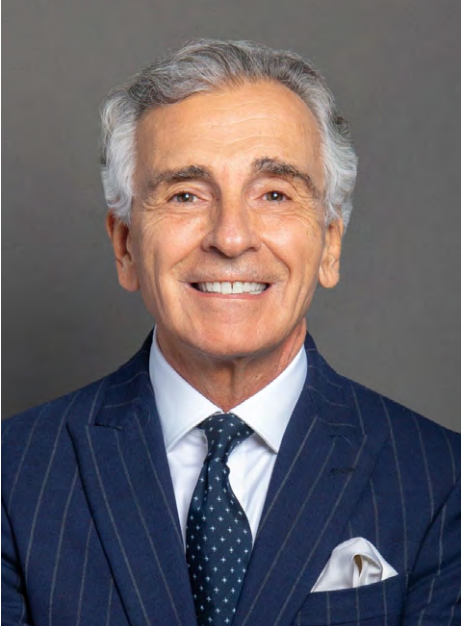
Lamentablemente, los estudios actuariales que fundamentaron el modelo de capitalización **no tomaron en cuenta ni factores sociales característicos de la región ni tampoco consideraron las regulaciones fiscales impuestas por los gobiernos**.

Es por ello por lo que, aunque las administradoras privadas han demostrado ser en su mayoría gestoras de inversión eficientes, el sistema en su conjunto ha chocado con dichas realidades estructurales.

Las rentabilidades históricas acumuladas de sus carteras son indiscutibles porque, a pesar de sus elevados costos de gestión, las administradoras privadas de los regímenes de capitalización que permiten mayor diversificación global, como los de Chile, Colombia y Perú, han generado históricamente tasas de rentabilidad real promedio (descontando la inflación) de entre el **6,5% y el 8% anual** y, las que operan en sistemas más cerrados, como el uruguayo y el mexicano, han mostrado retornos reales entre el 4% y 4,5%.

Por tanto, es evidente que **el problema jubilatorio no proviene de la administración de activos**.

Para entender este problema, es necesario separar el retorno de las inversiones de la realidad social latinoamericana.



La respuesta no está en el diseño del modelo financiero, sino que los reguladores ignoraron aspectos tales como **el trabajo informal**, práctica que excede el **40% del total de la fuerza laboral** en la mayoría de los países.

Adicionalmente, no observaron que la población promedio no tiene una carrera lineal; ya que, en la realidad, esta entra y sale del mercado formal de trabajo constantemente, generando gigantescas “**lagunas previsionales**”.

Sin aportes constantes, no hay interés compuesto que valga y, por tanto, los fondos acumulados finalmente disminuyen.

Adicionalmente, **los topes legales aplicados a las cotizaciones obligatorias** han limitado el crecimiento de los fondos para las rentas medias y altas, lo que genera una tasa de sustitución decreciente en la medida que el empleado avanza en su carrera y, por tanto, es mejor remunerado.

A estas dos grandes realidades estructurales que afectan la jubilación, debemos sumarle el hecho que los latinoamericanos han mostrado históricamente **una menor propensión marginal al ahorro**, comparada con la de la población de países desarrollados, debido a sus menores niveles de ingresos y menor educación financiera.

La ausencia de dicho ahorro voluntario construido consistentemente finalmente impacta en el bienestar jubilatorio.

Lamentablemente, la reacción de los gobiernos al descontento de la población por el pobre resultado del sistema de capitalización, por problemas estructurales que no le son propios de su esencia, ha sido la tendencia regulatoria a **mutar a sistemas de solidaridad intergeneracional con respaldo estatal**, y a extender las edades de jubilación, sin tomar en cuenta que, en el largo plazo, dichos esquemas piramidales **no son sustentables fiscalmente** dada la creciente longevidad de la población.

Tampoco consideraron que la realidad del mundo corporativo real opera bajo una lógica inversa: **el edadismo o discriminación por edad** provoca que, a partir de los 45 o 50 años, un profesional sea considerado obsoleto o demasiado costoso y, por tanto, retirado de la fuerza laboral.

No hay soluciones fáciles a esta realidad compleja que enfrenta la sociedad; sin embargo, **los gobiernos deberían tomar conciencia que los sistemas de capitalización individual son la mejor solución a largo plazo**, dado que los estados no podrán fondear los sistemas solidarios más allá de un ingreso mínimo universal de supervivencia.

Para ello, algunos cambios regulatorios deberían realizarse como, por ejemplo:

Aumentar el aporte patronal sin imponer un límite a la cotización. Es decir, que un empleador aporte el porcentaje previsional regulatorio por el 100% de la compensación del individuo. Es cierto que ello implicará mayores costos laborales para la empresa, pero también le asegura a esta, una población futura con mejor poder de compra a partir del retiro.

Que la población deje de aportar su contribución previsional en base a su salario, sino que lo haga sobre su consumo, con lo que su ahorro aumentará en la misma proporción que su consumo. Este cambio de base imponible generaría un gran impacto sobre el ahorro de la sociedad, ya que abarcaría a aquellos que se encuentren en la informalidad y por tanto, las lagunas previsionales disminuirán fuertemente.

Finalmente, para que el sistema propuesto funcione, debe ser modernizado para permitir un **enrolamiento automático por defecto** a partir de una determinada edad.

Cada residente del país debería tener **una cuenta previsional individual o familiar** gestionada por administradoras independientes que gestionen las cuentas de inversión en las que se acumulan los aportes individuales y de los empleadores (cuando existan).

La modernización tecnológica también debería permitir que la regulación admita **aportes voluntarios** a las cuentas de inversión, así como el cese de dichos aportes a partir de una determinada cantidad de años de contribuciones.

El sistema propuesto definiría una propensión marginal mínima al ahorro para la sociedad en su conjunto, permitiendo al final del ciclo laboral obtener un monto acumulado de fondos que permita mayores tasas de sustitución.

Estas cuentas de inversión deberían estar **exentas del impuesto a las rentas personales** y adicionalmente, el beneficiario a partir del momento de cumplir la cantidad mínima de aportes podría poder elegir entre **comprar un bono perpetuo o utilizar el dinero acumulado para comenzar un nuevo emprendimiento** o una combinación de ambas alternativas.

Por último, los sistemas de capitalización deberían tener **mayor libertad para invertir en todas las clases de activos** que consideren adecuadas y habilitadas, sin necesidad de mantener una asignación permanente y a veces creciente para la compra de bonos locales soberanos, cuasi soberanos, como ocurre en la mayoría de los países.

La finalidad primaria de los fondos de seguridad social **no es la creación de un mercado de capitales donde los gobiernos pueden fondearse**, sino permitir a los trabajadores conseguir mejores tasas de sustitución al momento de su retiro



El bienestar financiero en el post retiro requiere de cambios estructurales en los sistemas previsionales

Doris González Cifuentes

Estratega de Protección Patrimonial Internacional | Co-Directora LATAM en USA, WMI – Dominion Capital Strategies



Llevo años revisando carteras de profesionales de alto ingreso en Chile, Colombia y México que hicieron todo bien —cotizaron sistemáticamente, con buenos ingresos— y aun así, al proyectar su pensión, la cifra no cuadra con el nivel de vida que construyeron. Prefiero mirar este debate no como una falla del sistema, sino como una pregunta mal planteada.

¿Puede una administradora privada ofrecer pensiones suficientes con tasas bajas y más esperanza de vida? Sola, no. El sistema de capitalización nació para un mundo con tasas más generosas y expectativas de vida más cortas; ese mundo ya no existe, ni en Chile ni en ningún país que use este modelo. El problema no es que el sistema haya fallado, es que nunca fue diseñado como única fuente de ingreso en la vejez de alguien con expectativas de clase media alta hacia arriba. Ahí entra mi trabajo: el ahorro obligatorio da un piso; el patrimonio real para la jubilación se construye con ahorro voluntario, en dólares, con custodia internacional.

¿Cuál es el equilibrio óptimo entre gestión pública y privada del ahorro previsional? No creo que el debate deba resolverse dentro del sistema obligatorio, sino en entender qué rol le corresponde a cada capa. El Estado debe garantizar un piso solidario para quienes el mercado laboral no les dio condiciones para ahorrar bien; las reformas recientes en Chile van en esa línea. Pero pretender que ese sistema le entregue a un médico, un ejecutivo o un empresario la pensión que necesita para sostener su estilo de vida es pedirle algo para lo que no fue construido. **El equilibrio óptimo no es entre público y privado dentro de lo previsional, es entre lo obligatorio y lo voluntario:** un pilar estatal de protección mínima, uno de capitalización individual bien regulado, y un tercer pilar de planificación patrimonial internacional para quienes pueden construir más allá del mínimo garantizado.

¿Cómo afectan las reformas en materia de provisión al negocio de asesoría de inversiones? Nos abren la puerta, sin exagerar. Cada vez que hay una reforma previsional —en Chile, en Uruguay, en Colombia, donde sea— la gente que antes no se cuestionaba nada empieza a hacerse preguntas, y ese momento de duda es cuando está más dispuesta a escuchar una alternativa seria. Mi trabajo no compite con el sistema previsional de cada país, lo complementa: mostrarle que además de lo obligatorio puede construir un ahorro en dólares, con custodio global regulado por FCA y GFSC, fuera del riesgo político y cambiario de su país.

Las reformas no amenazan mi negocio, lo confirman: cada vez que un gobierno toca el sistema de pensiones, valida el argumento que llevo años haciendo con mis clientes. El futuro del modelo en el Cono Sur no se juega en capitalización versus reparto, sino en la capacidad de cada país —y de cada asesor— de construir, junto al pilar obligatorio, el patrimonio que las personas quieren.

RankiaPro
LATAM

Suscríbete a la Newsletter de RankiaPro

¿Quieres estar al día de las últimas noticias sobre la industria de la gestión de activos y el sector de fondos en LATAM.

Para saber más sobre quiénes somos y qué hacemos, visita nuestra web: rankiapro.com/latam/





Fondos de renta fija global con gestión activa

En un entorno de mayor dispersión, tipos elevados e incertidumbre macro, los selectores del Cono Sur comparten qué fondos de renta fija global destacarían hoy: crédito investment grade, deuda emergente y high yield selectivo. ¿Qué gestoras están haciendo mejor este trabajo y qué debe tener en cuenta un selector para navegar este entorno?

La renta fija global atraviesa uno de sus momentos más interesantes en años. Los tipos reales positivos en los mercados desarrollados, una dispersión creciente entre emisores, sectores y geografías, y un entorno macro donde los errores de selección tienen un coste real han devuelto al centro del debate una pregunta que parecía resuelta: ¿añade valor la gestión activa en renta fija frente a replicar un índice?

La respuesta, para quienes trabajan con carteras globales de alto patrimonio, es cada vez más claramente que sí — siempre que el gestor sepa navegar la complejidad.

Para el selector del Cono Sur, que construye carteras con exposición global para clientes acostumbrados a convivir con tipos elevados y volatilidad cambiaria, el universo de renta fija global ofrece hoy una diversificación real: crédito investment grade con carry atractivo, deuda emergente con tasas reales positivas y high yield selectivo donde la diferenciación entre emisores es máxima. La pregunta no es si tener renta fija global, sino cuál, gestionada por quién y con qué criterios de selección. En esta edición, ocho profesionales de la industria comparten su visión y sus ideas concretas de inversión.

ESPECIAL

Nuestra preferencia hoy es por duración corta (2 a 5 años) donde vemos más espacio de compresión de tasas. Sobrepondremos a su vez, encontrar fuentes carry como deuda emergente y high yield selectivo, sin resignar en ningún caso, la rigurosidad en la selección de crédito ante spreads históricamente comprimidos.

Carmela Hernández, Investment Specialist
Aiva



Destaco el DNCA Alpha Bonds por su enfoque flexible, baja volatilidad y porque ha demostrado una gran consistencia a lo largo de distintos entornos de mercado. Además, presenta baja correlación con otras estrategias tradicionales de renta fija, siendo un complemento atractivo para carteras que ya cuentan con exposición más "core".

Nicolas Caselli, Team Leader & Financial Advisor
Balanz Uruguay

Nuestro vehículo preferido es Neuberger Berman Emerging Market Debt Hard Currency, que integra soberanos y corporativos con disciplina de riesgo. En high yield somos selectivos: solo estrategias de baja duración y sesgo a calidad, como Man High Yield Opportunities.

Sergio J. González, CFA, Portfolio Manager
Cohen International Advisors



En suma, la selectividad sigue siendo el factor más relevante al momento de posicionarse en el mercado de renta fija, favoreciendo emisores con fundamentales sólidos y, de preferencia, cupones que permitan establecer estrategias de carry atractivas.

Melissa Ochoa, Estratega de inversión, **Mariano F. Scandizzo**,
Head of Asset Management and Senior Portfolio Manager
Insigneo



Destacamos el fondo BNY Mellon Global Credit, que ha exhibido un sólido desempeño absoluto y ajustado por riesgo durante los últimos cinco años, y lo ha conseguido sin desviarse de forma relevante de su benchmark, junto con una gran consistencia en la generación de retornos relativos positivos a lo largo del tiempo.

Francisco Esquivel, Gerente de Portafolios Globales
LarrainVial Estrategia

Hoy preferimos como núcleo de una cartera de renta fija las estrategias flexibles orientadas a la generación de ingresos. Son fondos que invierten mayoritariamente en activos de grado inversor, pero tienen libertad para rotar entre bonos corporativos, instrumentos securitizados y deuda emergente, además de ajustar activamente su exposición al riesgo de tasas.

Ezequiel Gutierrez, Analista de inversiones
Nobilis



En tasas, el aplanamiento de la curva estadounidense abre oportunidades en estrategias de empinamiento, con mayor potencial en el tramo corto. Mantenemos la duración de nuestras carteras en cinco años, y con los spreads comprimidos incorporamos fuentes de retorno menos correlacionadas, como DNCA Alpha Bonds.

Gonzalo Nahum, Responsable de Productos de Inversión & Advisoy
Santander Uruguay

A la hora de seleccionar una estrategia de renta fija con gestión activa, tres variables son innegociables: la solidez del proceso de construcción de cartera, la consistencia del equipo gestor a lo largo de distintos ciclos de tasas, y la liquidez real de los subyacentes.

Stefano Drago, Jefe de Estrategia de Inversión
PUENTE Uruguay



Carmela Hernández

Investment Specialist,
Aiva



En un entorno de mayor dispersión, tasas elevadas e incertidumbre macro, la selección activa para nosotros marca una real diferencia en la renta fija global. El universo es enorme y heterogéneo por lo que tanto en el contexto actual, como en general, más que buscar un único ganador, priorizamos gestoras con procesos probados en distintos segmentos del mercado.

Nuestra preferencia hoy es por **duración corta (2 a 5 años)** donde vemos más espacio de comprensión de tasas. Sobrepondremos a su vez, encontrar fuentes carry como **deuda emergente y high yield selectivo**, sin resignar en ningún caso, la rigurosidad en la selección de crédito ante spreads históricamente comprimidos.

Entre los fondos que destacamos: **Man GLG Global Investment Grade Opportunities IE000GDY7UP9**, con un proceso 100% bottom-up que busca emisores donde el mercado sobreestima el riesgo de default; **Muzinich Enhanced Yield IE00B51H7M53**, que combina grado de inversión y high yield con duración máxima de dos años; **Edmond de Rothschild Emerging Credit LU1080015420**, con foco en crédito corporativo emergente de alta convicción y piso de calidad investment grade; **DNCA Alpha Bonds LU1860994273**, con un enfoque flexible que rota entre duración, geografías y calidad crediticia según el ciclo pero siempre manteniendo un control de volatilidad riguroso; y **Aegon High Yield Global Bond IE00BMC6R084**, con un proceso que combina una perspectiva estratégica top-down con research de crédito de alta convicción.

Las gestoras que mejor lo hacen muestran **procesos diferenciados y no replicables de forma pasiva**: research propio, equipos especializados y coherencia entre lo declarado y la cartera real.

Para un selector, las claves son: el **riesgo de concentración en un gestor clave**, la **coherencia entre mandato y cartera**, la **liquidez subyacente**, sensible en high yield y emergentes, y el **comportamiento en ciclos completos**, no solo en mercados alcistas.

En definitiva, la gestión activa y la selección rigurosa de crédito son las que realmente agregan valor



Nicolas Caselli

Team Leader & Financial Advisor,
Balanz Uruguay



¿Qué fondos de renta fija global con gestión activa destacarías ahora mismo y por qué?

Destaco el **DNCA Alpha Bonds** por su enfoque flexible, baja volatilidad y porque ha demostrado una gran consistencia a lo largo de distintos entornos de mercado. Además, presenta baja correlación con otras estrategias tradicionales de renta fija, siendo un complemento atractivo para carteras que ya cuentan con exposición más “core”.

El **Neuberger Berman Emerging Market Short Duration** es un fondo que también viene teniendo muy buenos retornos, siendo buena alternativa para quienes buscan los mayores rendimientos que ofrecen los mercados emergentes, pero limitando el riesgo de duración.

¿Prefieres exposición a crédito investment grade, deuda emergente o high yield selectivo?

Primero evalúo si el rendimiento adicional realmente compensa el mayor riesgo de salir del grado inversor.

Dicho esto, el crédito investment grade debería ser la base de una cartera de renta fija por su equilibrio entre calidad y rendimiento.

La deuda emergente —especialmente Latinoamérica— y el high yield selectivo pueden complementarla según el perfil y los objetivos del inversor.

¿Qué debe tener en cuenta un selector de fondos a la hora de evaluar estas estrategias?

En primer lugar, debe tener claro qué función va a cumplir en una cartera. No es lo mismo alguien que está dando un primer paso luego de haber estado

siempre invertido en Treasuries, al que busca mayores rendimientos, o al que busca algo de balance en una cartera con alta ponderación en renta variable.

Luego sí tiene sentido pensar en el equipo gestor, filosofía de inversión, clase de activos que lo conforman etc.

En renta fija es muy importante entender de donde proviene el retorno que obtiene (es por duración, por riesgo crediticio, uso de derivados u otros motivos).

Una vez entendido esto, evalúo si el retorno esperado justifica los riesgos asumidos, en función de mi visión del mercado



Sergio J. González, CFA

Portfolio Manager,
Cohen International Advisors



Con tasas de referencia todavía elevadas y una dispersión creciente entre sectores, calificaciones y emisores, la renta fija global vuelve a ser un terreno donde **la gestión activa marca la diferencia**. Privilegiamos estrategias flexibles y multisectoriales, capaces de ajustar duración y asignación crediticia a lo largo del ciclo.

Destacamos una dupla complementaria. **PIMCO GIS Income**, con un yield-to-worst de 6,9%, duración de 6,3 años y calidad crediticia promedio AA-, combina crédito investment grade, titulizaciones hipotecarias y deuda emergente con un historial consistente de generación de ingresos. Lo complementa **Vontobel TwentyFour Strategic Income**, un fondo sin benchmark que captura un yield similar (6,8%) con casi dos tercios de la duración (4,2 años), explotando ineficiencias en ABS, deuda financiera y crédito corporativo.

En asignación, **hoy sobreponderamos deuda emergente en moneda dura**: con los spreads de crédito desarrollado comprimidos, el carry adicional del universo emergente que está respaldado por fundamentos externos sólidos y un dólar debilitado ofrece la mejor relación riesgo/retorno. Nuestro vehículo preferido es **Neuberger Berman Emerging Market Debt Hard Currency** (yield-to-worst de 6,9%, calidad promedio BB), que integra soberanos y corporativos con disciplina de riesgo. En high yield somos selectivos: solo estrategias de baja duración y sesgo a calidad, como **Man High Yield Opportunities**.

Entre las gestoras, vemos a **PIMCO, TwentyFour** (boutique de Vontobel) y **Neuberger Berman** ejecutando mejor la combinación de análisis fundamental y flexibilidad táctica que exige este entorno.

Para un selector, el retorno pasado es el punto de partida, no la conclusión: **evaluar consistencia a través de un ciclo completo, drawdowns máximos, cuánto yield se obtiene por unidad de duración, la liquidez de los activos subyacentes y la repetibilidad del proceso** distingue a los gestores con ventaja estructural de los que simplemente tomaron más riesgo



Melissa Ochoa

Estratega de inversión,
Insigneo

Mariano F. Scandizzo

Head of Asset Management
and Senior Portfolio Manager,
Insigneo



¿Prefieres exposición a crédito investment grade, deuda emergente o high yield selectivo?

El entorno actual es más favorable para los inversionistas que priorizan la selección de emisores, más allá de la preferencia por un tipo de deuda específico en el mercado. En medio del optimismo generado por la inteligencia artificial y la exposición a este espacio por medio de deuda grado de inversión de los hiperescaladores, el mercado de renta fija está exhibiendo diferenciales muy apretados que, hacia adelante, podrían limitar el espacio de compresión. Por lo tanto, **lo que más debería ponderarse es la solidez fundamental de los emisores, así como un posicionamiento escalonado que permita reinvertir los recursos de los vencimientos de corto plazo y mitigue el riesgo de reinversión futuro**.

En el segmento de *high yield*, es importante recordar que este ha exhibido una mejora en la calidad de sus emisores, lo que se ha traducido en menores retornos, pero en una mayor calidad de los fundamentales. Asimismo, la deuda emergente luce más atractiva en términos de diferenciales, pero no está exenta de riesgos. Si se alinea con el perfil de inversión del portafolio, la deuda soberana de ciertas economías latinoamericanas, específicamente aquellas que podrían beneficiarse de la exportación de materias primas necesarias para el desarrollo de la economía artificial, podría tener un mejor desempeño en las condiciones actuales de mercado. En suma, **la selectividad sigue siendo el factor más relevante al momento de posicionarse en el mercado de renta fija**, favoreciendo emisores con fundamentales sólidos y, de preferencia, cupones que permitan establecer estrategias de carry atractivas.

¿Qué debe tener en cuenta un selector de fondos a la hora de evaluar estas estrategias?

Seleccionar fondos de inversión y evaluar sus estrategias es una actividad similar a la espeleología. La expedición comienza al entrar en la cueva: definir el universo de managers y agrupar estrategias comparables para realizar un análisis justo y relevante.

La primera cámara la conforman **los sistemas de scoring cuantitativo**. Su objetivo es combinar indicadores heterogéneos que permiten comprender mejor el perfil de cada manager e identificar a aquellos con características diferenciadoras.

A medida que avanzamos hacia las profundidades de la caverna, encontramos la sala del **análisis fundamental**. Allí utilizamos toda la información disponible para desarrollar un entendimiento más profundo de los managers que se han destacado en el proceso de selección.

El *due diligence* es el equivalente a descubrir pinturas rupestres en las paredes de las cámaras más remotas. Estas revelan detalles valiosos sobre el proceso de inversión, los entornos de mercado en los que la estrategia podría enfrentar dificultades y la forma en que puede complementar una cartera más amplia.

En el camino también aparecen ríos subterráneos: riesgos ocultos bajo la superficie que rara vez son visibles en un análisis preliminar, pero que pueden alterar significativamente el recorrido.

Finalmente, si la exploración ha sido exitosa, llegamos a la cámara de los cristales. **Allí encontramos aquello que motivó la expedición desde el inicio: un best-in-class manager, identificado tras haber recorrido cada etapa del proceso y haber comprendido en profundidad tanto sus fortalezas como sus riesgos**



Francisco Esquivel

Gerente de Portafolios Globales,
LarrainVial Estrategia



De cara al segundo semestre, en renta fija global mantenemos una **preferencia por fondos investment grade**, privilegiando **una mayor duración y un menor riesgo de crédito**.

Respecto de la duración, estimamos que el mercado continúa incorporando un escenario de **nuevas alzas de tasas por parte de la Reserva Federal**, mientras que nuestro escenario base contempla una **mantención de la tasa de política monetaria**, lo que favorecería una **disminución de las tasas de mercado**. Esta visión se sustenta en tres factores. Primero, la inflación mostró una **desaceleración mayor a la esperada**: la inflación general descendió desde **4,2% a 3,5%** (frente al 3,8% esperado por el mercado) y la inflación subyacente cayó a **2,6%**. En la medida que el conflicto en Medio Oriente no vuelva a escalar significativamente, esta tendencia debiera continuar. Segundo, **las expectativas de inflación permanecen bien ancladas** en los distintos horizontes. Tercero, **el mercado laboral se ha equilibrado**, moderando el crecimiento salarial y reduciendo el riesgo de una espiral inflacionaria impulsada por salarios.

En cuanto al riesgo de crédito, observamos un **deterioro gradual en los fundamentales de algunos segmentos**, especialmente en **high yield**, donde indicadores como el **apalancamiento y la cobertura de intereses** ya se ubican levemente por debajo de sus promedios históricos. Esto cobra mayor relevancia considerando que **los spreads se mantienen cerca de sus mínimos históricos**, limitando el potencial de compresión adicional y **aumentando el riesgo de una ampliación** que termine compensando el mayor devengo de esta clase de activo.

En este contexto, destacamos el fondo **BNY Mellon Global Credit**, que ha exhibido un **sólido desempeño absoluto y ajustado por riesgo** durante los últimos cinco años, y lo ha conseguido **sin desviarse de forma relevante de su benchmark**, junto con una **gran consistencia en la generación de retornos relativos positivos** a lo largo del tiempo.

LarrainVial

Ezequiel Gutierrez

Analista de inversiones,
Nobilis



El primer semestre de 2026 volvió a exigir paciencia a los inversores en renta fija. La suba del petróleo, impulsada por el **conflicto en Medio Oriente**, reavivó los temores inflacionarios y llevó a los principales bancos centrales a **frenar el ciclo de recortes de tasas**; algunos, incluso, volvieron a **endurecer su política monetaria**. Los rendimientos soberanos reaccionaron al alza y las carteras con bonos de mayor duración quedaron bajo presión. El alto el fuego de junio trajo algo de alivio, pero no cambió sustancialmente el escenario.

El semestre dejó una conclusión clara: con **tasas altas por más tiempo**, el retorno no provino de la apreciación de los bonos, sino del **carry**, es decir, de la renta generada por los cupones de la cartera.

Por eso, hoy preferimos como núcleo de una cartera de renta fija las **estrategias flexibles orientadas a la generación de ingresos**. Son fondos que invierten mayoritariamente en activos de grado inversor, pero tienen libertad para rotar entre bonos corporativos, instrumentos securitizados y deuda emergente, además de ajustar activamente su exposición al riesgo de tasas.

PIMCO Income, la estrategia de mayor tamaño de la categoría, con unos **USD 125.000 millones en activos**, es un buen ejemplo de este enfoque: combina una base de instrumentos de alta calidad con posiciones selectivas de mayor rendimiento.

Ese núcleo puede complementarse con **high yield y deuda emergente**, aunque de manera selectiva. El crédito mostró un buen desempeño durante el semestre y **los spreads continuaron comprimiéndose**. Sin embargo, justamente por eso, hoy se encuentran en **niveles históricamente bajos**. El margen para una nueva compresión es limitado y la oportunidad ya no pasa por comprar el mercado en su conjunto, sino por **identificar a los emisores con mejores fundamentos**.

Al momento de seleccionar fondos, conviene considerar **cuatro aspectos**: su comportamiento en episodios adversos, como el de 2022; la consistencia de sus resultados frente al índice de referencia; la continuidad del equipo gestor; y el nivel de comisiones.

De cara al segundo semestre, no esperamos un cambio drástico de escenario. Mientras la inflación mantenga a los bancos centrales en pausa, **la renta seguirá siendo el principal motor de los retornos y la flexibilidad, una herramienta fundamental para capturarla**.



Gonzalo Nahum

Responsable de Productos de Inversión & Advisory, Santander Uruguay



El escenario actual le otorga especial relevancia a gestión activa en la renta fija. Con la Fed en pausa pero con tono más restrictivo, el BCE en 2,25% y el Banco de Japón normalizando hacia 1%, **la dispersión entre curvas, sectores y regiones es hoy la principal fuente de alfa.**

Dentro de las estrategias globales flexibles seguimos con atención a **Jupiter Dynamic Bond** y **M&G Optimal Income**, por su gestión activa de duración, y a **PIMCO Income**, por su generación de renta a partir de una asignación multisectorial. Entre las incorporaciones recientes a nuestro seguimiento, **Carmignac Flexible Bond** aplica un enfoque de retorno total, buscando participar de las subas del mercado con coberturas que limiten las caídas, mientras que **Vontobel Credit Opportunities** identifica oportunidades de spread de forma selectiva, sin restricción de índice y en un amplio espectro de calificaciones.

Mantenemos una visión neutral en crédito, tanto investment grade como high yield, y sobrepondremos la deuda emergente, donde el carry elevado sigue siendo el principal atractivo. Es donde la gestión activa marca la mayor diferencia, por la dispersión entre países y calidades crediticias. **Neuberger Berman Short Duration Emerging Market Debt** y **MFS Emerging Markets Debt Fund** cubren esa exposición en divisa fuerte desde perfiles de duración complementarios.

En tasas, el aplanamiento de la curva estadounidense abre oportunidades en estrategias de empinamiento, con mayor potencial en el tramo corto. **Mantenemos la duración de nuestras carteras en cinco años**, y con los spreads comprimidos incorporamos fuentes de retorno menos correlacionadas, como **DNCA Alpha Bonds**.

Al evaluar estas estrategias **priorizamos la consistencia del proceso por encima del retorno YTD: si el alfa provino de decisiones sistemáticas o de una apuesta puntual**, cómo se comportó la cartera en episodios de estrés, y si el posicionamiento actual refleja lo que el mandato propone,



Stefano Drago

Jefe de Estrategia de Inversión, PUENTE Uruguay



En un entorno donde la Fed mantuvo tasas en 3,50%-3,75% y el mercado ya descuenta posibles subas, **la gestión activa en renta fija dejó de ser un lujo para convertirse en una necesidad.** La duración corta ya no es solo una preferencia técnica: es la primera línea de defensa de cualquier cartera bien construida, y distinguir entre estrategias que realmente la implementan de las que solo la anuncian marca una diferencia concreta en el resultado.

Nuestra preferencia hoy está clara: **crédito de calidad de corta duración, extendiendo el plazo moderadamente en función del perfil de riesgo, con sesgo hacia deuda emergente latinoamericana en dólares.** La región ofrece spreads que todavía compensan el riesgo, balances externos más sólidos que en ciclos anteriores, y emisores soberanos y corporativos que en muchos casos cotizan con un descuento frente a comparables de otras geografías. Eso es exactamente donde la gestión activa agrega valor real: identificar esa dispersión.

El high yield global, en cambio, nos genera cautela. Los spreads actuales no compensan lo suficiente el riesgo adicional en un contexto donde la inflación no terminó de ceder y el costo del financiamiento sigue estructuralmente elevado.

A la hora de seleccionar una estrategia de renta fija con gestión activa, **tres variables son innegociables: la solidez del proceso de construcción de cartera, la consistencia del equipo gestor a lo largo de distintos ciclos de tasas, y la liquidez real de los subyacentes.**

Finalmente, el crédito privado es la alternativa que seguimos potenciando dentro de las carteras como complemento concreto y descorrelacionado de la renta fija tradicional: rendimientos sostenidos por encima del 8% anual, con niveles de impago prácticamente nulos y una dinámica de retorno que no depende directamente del próximo comunicado de la Fed.

PUENTE

Fondos de renta fija global con gestión activa

NOMBRE	RENT. YTD 2026	RENT. 3 AÑOS (ANUALIZADA)	RENT. 5 AÑOS (ANUALIZADA)
Aegon High Yield Global Bond Fund ISIN IE00BMC6R084	+2,48%	+10,70%	+6,03%
BNY Mellon Global Credit Fund ISIN IE00BYZW4P13	+1,17%	+5,43%	+0,92%
Carmignac Portfolio Flexible Bond ISIN LU0807689749	+2,36%	+6,57%	+2,81%
DNCA Alpha Bonds ISIN LU1860994273	+2,11%	+5,45%	+6,31%
EDR Emerging Credit ISIN LU1080015420	+3,98%	+9,00%	+2,51%
Jupiter Dynamic Bond ISIN LU0853555463	+3,49%	+5,92%	+0,79%
Man GLG Global Investment Grade Opportunities ISIN IE000GDY7UP9	+2,31%	+12,31%	N/D

NOMBRE	RENT. YTD 2026	RENT. 3 AÑOS (ANUALIZADA)	RENT. 5 AÑOS (ANUALIZADA)
MFS Emerging Markets Debt Fund (A2USD) ISIN LU0125948280	+3,09%	+9,83%	+3,09%
M&G Optimal Income Fund ISIN LU1670725347	+1,63%	+6,17%	+2,11%
Muzinich Enhanced Yield Short-Term ISIN IE00B51H7M53	+1,44%	+6,04%	+3,08%
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency ISIN IE00B986J944	+3,58%	+13,21%	+3,38%
Neuberger Berman Short Term EM Corp Bonds ISIN IE00BDZRXS52	+1,86%	+8,05%	+3,30%
PIMCO GIS Income Fund ISIN IE00B7KFL990	+0,96%	+6,56%	+2,70%
Vontobel TwentyFour Strategic Income ISIN LU1683479015	+1,55%	+7,88%	+1,88%

Datos a 30 de junio de 2026 (anualizada). Fuentes: fichas oficiales de cada gestora y Morningstar.

**Man GLG Global Investment Grade Opportunities (IE000GDY7UP9): sin historial de 5 años por ser un fondo de reciente creación.

DNCA Alpha Bonds: dato de 3 y 5 años a 27 de julio de 2026 (fuente: DNCA Finance).

ETFs de infraestructura digital y data centers

El boom de inversión en inteligencia artificial está disparando el gasto en centros de datos e infraestructura digital a nivel global. ¿Tienen sentido estos ETFs en las carteras de inversores institucionales del Cono Sur? ¿Es una apuesta estructural o táctica?

Alfonso Pina

Director,
Truth Solutions



Durante siglos, las grandes revoluciones económicas siguieron el mismo patrón: mientras la atención del mundo se concentraba en el nuevo eldorado, los mayores beneficios no siempre los obtenían quienes buscaban el oro, sino quienes construían las herramientas, los caminos y la infraestructura que hacía posible la búsqueda. La revolución de la inteligencia artificial no es una excepción. Los modelos de lenguaje, los sistemas de visión artificial y las herramientas de automatización que están transformando industrias enteras necesitan un sustrato físico para existir: centros de datos que procesen la información, redes que la transmitan, semiconductores que la computen y energía que lo alimente todo. Sin esa infraestructura, la inteligencia artificial dejaría de funcionar.

El boom de inversión en infraestructura digital ya es una realidad medible. Los principales hyperscalers del mundo están comprometiendo cifras récord de capex para los próximos años, la demanda de capacidad de procesamiento y almacenamiento crece a un ritmo sin precedentes y la necesidad de energía eléctrica asociada a los data centers se ha convertido en uno de los debates más relevantes de la política energética global.

Para el inversor institucional del Cono Sur, este contexto plantea una pregunta concreta: ¿tienen sentido los ETFs de infraestructura digital y data centers en una cartera de largo plazo, o estamos ante una apuesta táctica con riesgo de burbuja? La respuesta, como suele ocurrir con las mejores preguntas de inversión, depende de qué parte del ecosistema se está comprando y a qué precio.

La Inteligencia Artificial no es solamente una innovación tecnológica; es un ecosistema de inversión. Durante la fiebre del oro del siglo XIX, miles de personas buscaron fortuna excavando minas.

Sin embargo, la historia demuestra que algunos de **los mayores beneficiarios no fueron quienes encontraron el oro**, sino quienes fabricaban las herramientas, construían caminos y desarrollaban la infraestructura necesaria para que aquella actividad pudiera existir. Las revoluciones económicas suelen seguir el mismo patrón.

Hoy, mientras la atención del mundo se concentra en la Inteligencia Artificial, existe una oportunidad que crece casi en silencio: **la infraestructura digital** que hace posible todo esto.

Para entender la importancia de esta infraestructura, imaginemos por un momento el cuerpo humano. El cerebro es el centro de control del cuerpo humano, pero por sí solo no podría mantenerse con vida. Necesita un corazón que bombee sangre, un sistema nervioso que transmita señales, pulmones que suministren oxígeno y millones de neuronas trabajando coordinadamente.

La Inteligencia Artificial funciona exactamente igual. Los modelos representan el cerebro; los Data

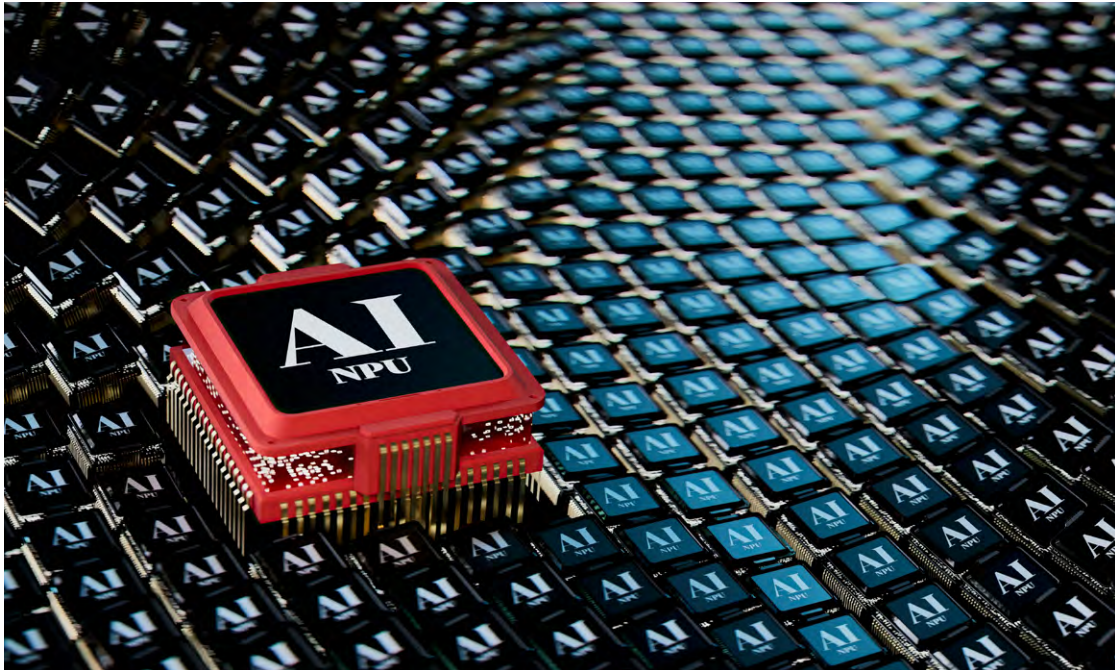
Centers constituyen el corazón donde ocurre el procesamiento; las redes y la fibra óptica forman el sistema nervioso que comunica toda la información; los semiconductores actúan como neuronas; la energía eléctrica representa el oxígeno indispensable y la refrigeración mantiene estable todo el organismo. Sin este ecosistema, la Inteligencia Artificial dejaría de existir.

Desde una perspectiva patrimonial, esta analogía nos ayuda a entender que la **Infraestructura Digital no representa únicamente un sector tecnológico**; constituye una nueva categoría de inversión. En mi opinión, los ETFs especializados en infraestructura digital sí tienen sentido dentro de una cartera institucional de largo plazo, no porque apuesten por una empresa específica, sino porque permiten participar en el crecimiento de toda la infraestructura que soportará el desarrollo de la Inteligencia Artificial durante los próximos años. No es casualidad que los principales proveedores mundiales de servicios en la nube estén destinando inversiones récord a centros de datos e infraestructura para IA, mientras distintos organismos internacionales proyectan un fuerte crecimiento en la demanda de energía y capacidad de procesamiento durante esta década.

Desde esta perspectiva pueden identificarse tres niveles de exposición:

- **IDGT (iShares U.S. Digital Infrastructure and Real Estate ETF)** constituye el núcleo de la estrategia al ofrecer una exposición diversificada a operadores de infraestructura digital, redes y centros de datos.
- **DTCR (Global X Data Center & Digital Infrastructure ETF)** representa una alternativa especializada para quienes buscan una mayor exposición al crecimiento de los Data Centers.
- **SMH (VanEck Semiconductor ETF)** complementa el portafolio mediante fabricantes de semiconductores, componente indispensable para el desarrollo de la Inteligencia Artificial, aunque con un mayor nivel de concentración y volatilidad.

Más que una oportunidad táctica, considero que estamos frente a una tendencia estructural. La Inteligencia Artificial podrá atravesar ciclos de entusiasmo o correcciones bursátiles; sin embargo, la necesidad de infraestructura física continuará creciendo conforme aumente la demanda de procesamiento, almacenamiento, conectividad y consumo energético.



Como toda inversión temática, el principal riesgo no es la concentración en pocos actores globales, las elevadas valoraciones y la sensibilidad a cambios en tasas de interés pueden provocar episodios de volatilidad. La mejor forma de gestionar este riesgo consiste en incorporar estos ETFs como una posición complementaria dentro de un portafolio diversificado, con horizontes superiores a cinco años y rebalanceos periódicos.

La historia demuestra que las grandes revoluciones tecnológicas no sólo crean nuevas empresas; también construyen nuevas infraestructuras. Tal vez la mayor oportunidad derivada de la Inteligencia Artificial no consista únicamente en identificar quién desarrollará el mejor modelo, sino en reconocer quiénes construirán el verdadero motor que hará posible toda esta revolución.



Los ETFs especializados en infraestructura digital sí tienen sentido dentro de una cartera institucional de largo plazo.

Leonel Chapa

Consultor de ETFs Global en Atta Partners y Profesor de Finanzas Internacionales, Universidad de Monterrey (UEM)



Uno de los obstáculos más complicados de un inversionista es aprovechar el auge de una megatendencia. **Es bien sabido que la innovación no siempre genera rentabilidad.** Por ejemplo, si uno hubiera querido participar y exponerse económicamente al auge del automóvil, se habría llevado una gran sorpresa en el siglo XX. **En 1909 existían 272 empresas que fabricaban autos en Estados Unidos, y para 1987 de estas solo quedaban General Motors, Ford y Chrysler.** Viéndolo en retrospectiva, para el inversionista pudo haber sido casi imposible anticipar que solo estas tres iban a sobrevivir para ese año. **Ante este escenario, si uno quisiera participar en esta tendencia, es mejor hacerlo a través de un vehículo de inversión como los ETFs, que agrupan varios instrumentos individuales y disminuyen el riesgo no sistemático.**

Con el auge del uso de herramientas de IA, los inversionistas se preguntan cómo poder tener acceso a los beneficios económicos de esta. Por el momento es imposible invertir de manera pública en varias de las empresas que desarrollan los modelos de IA, ya que a la fecha del artículo no cotizan en bolsa ni Anthropic ni OpenAI. Sin embargo, existen otras opciones en las que los inversionistas pueden aprovechar el auge de la inteligencia artificial de manera diversificada. Existen ETFs como el **Global X Artificial Intelligence & Technology ETF (AIQ)**, que tiene una etiqueta de inteligencia artificial amplia y que engloba prácticamente la mayoría del ecosistema, incluyendo a los hyperscalers (e.g., Microsoft, Amazon o Alphabet). Por otro lado, existen otros ETFs con enfoques más de nicho, como el **Corgi Lithography & Semiconductor Photonics ETF (EUV)**, que se encuentra relacionado con la fotónica y las redes.

Otra opción interesante para el inversionista son los ETFs relacionados con la infraestructura digital y los centros de datos. Las empresas dentro de los ETFs mencionados en el párrafo anterior utilizan este tipo de infraestructura, y mantienen contratos de arrendamiento predecibles de 10 a 15 años. Esta puede ser una buena opción, ya que, a diferencia de las primeras dos, no obliga al inversionista a acertar sobre el mejor modelo o tecnología; el arrendador cobra la renta de cualquier forma. **El ETF que tiene en su portafolio posiciones grandes en empresas con un 100% de su facturación proveniente de arrendar capacidad en sus centros de datos es el Global X Data Center & Digital Infrastructure ETF (DTCR).** En los últimos cinco años, este ETF ha tenido rendimientos anualizados del 12%, siendo superado por el Nasdaq-100, que tuvo el 16% en el mismo periodo.

Para el inversionista institucional, tiene sentido asignar un 5% del total de su portafolio a este tema de inversión como posición satélite y no como posición central, ya que otros ETFs no temáticos lo han superado en rendimiento. Si bien podemos estar ante una burbuja, el crecimiento y los ingresos potenciales de la inteligencia artificial aún no tienen un desenlace. Cabe recordar que incluso un inversionista que entró en el peor punto de la burbuja puntocom (marzo de 2000) tuvo rendimientos anualizados del 17% durante las dos últimas décadas. Los inversionistas pueden lamentar no haber aprovechado el tema de inversión, incluso con el riesgo de estar ante una burbuja.

Guillermo Davies

Co Fundador,
Buda Partners

La infraestructura digital se ha convertido en unos de los pilares del ecosistema de la inteligencia artificial. La proliferación de fondos temáticos también alcanzó a este segmento. Sin embargo, bajo denominaciones similares conviven vehículos con exposiciones diferentes: algunos invierten en los propietarios de los data centers y torres de comunicación; otros incorporan los fabricantes de memorias, chips o networking.

Lo que hay que entender es que la infraestructura digital constituye un subconjunto de la infraestructura para AI, pero no termina ahí. Para un inversor institucional, resulta clave entonces entender qué parte del ecosistema está comprando y no guiarse por el nombre del ETF.

¿Tienen sentido los ETFs de infraestructura digital en una cartera institucional?

No necesariamente. Siguiendo con el razonamiento previo, no creemos que un ETF enfocado exclusivamente en este segmento sea un producto que no puede faltar en una cartera institucional.

Si creemos que hace sentido tener exposición en infraestructura digital pero no como la única forma de invertir en infraestructura necesaria para el desarrollo de la AI. En lugar de invertir en un ETF con exposición exclusivamente a los "dueños de la infraestructura", invertir en alguno con una visión más amplia.

¿Qué ETF destacarías de esta categoría y por qué?

La respuesta depende de la exposición que uno quiera tener.

Si uno busca una exposición concentrada en el sector, el vehículo más adecuado es el **Pacer Data & Digital Revolution ETF (SRVR)**, que invierte en propietarios de infraestructura digital (Equinix, Digital Realty, Crown Castle, American Tower). Se comporta como un REIT especializado en infraestructura digital. Por ello, su evolución está más atada a variables tradicionales como crecimiento en alquileres, ocupación y tasas de interés.



Si uno buscar una exposición más amplia, el ETF más destacado es el **Global X Data Center & Digital Infrastructure ETF (DTCR)** y su variante UCITS, **el Global X Data Center REITs & Digital Infrastructure UCITS ETF (VPN)**. Además de operadores de data centers, incorpora compañías vinculadas a algunos de los principales cuellos de botella del desarrollo de la AI como Micron, Marvell, SK hynix o AMD.

Ambos son presentados como ETFs de infraestructura digital, ambos mantienen posiciones relevantes en operadores de data centers. Sin embargo, la definición más amplia del DTCR permite explicar la gran divergencia de rendimiento registrada entre ambos vehículos en los últimos años.

Para un inversor institucional que busca participar del crecimiento estructural de la inversión en AI, **DTCR ofrece una exposición más completa**, aunque con una volatilidad superior a la de un ETF de REITs al estilo el SRVR.

¿Es un ciclo estructural o una oportunidad táctica?

Nuestra visión sigue siendo positiva desde el punto de vista estructural. La transición desde el entrenamiento de modelos hacia la fase de *inference* requerirá una expansión aún mayor de data centers, almacenamiento, networking y capacidad eléctrica. Por esto mismo es que creemos tiene sentido mantener una exposición más amplia

dentro de la infraestructura para la AI y no concentrarse únicamente en el segmento digital.

Sin embargo, una visión estructuralmente positiva no implica comprar a cualquier precio. Para nosotros, algunos segmentos dentro de AI descuentan escenarios de crecimiento muy optimistas.

Como ocurre con cualquier megatendencia, una buena historia de crecimiento no siempre coincide con una buena oportunidad de inversión, en especial en los mercados públicos, donde las valuaciones suelen anticipar gran parte del crecimiento esperado.

¿Cómo gestionar el riesgo de concentración y valoración?

El riesgo no está en los proveedores, sino en la concentración de la demanda, explicada por un

número pequeño de compradores: Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta y Oracle. Una desaceleración en las inversiones afectará a todo el ecosistema.

La mejor forma de mitigar este riesgo es reducir la exposición en un solo segmento a través de algún vehículo diversificado. Asimismo, la incorporación de fondos semilíquidos especializados en infraestructura permite complementar la exposición a infraestructura digital (y al resto del ecosistema) con inversiones en otros activos físicos vinculados a la AI, incorporando además flujos de caja más estables y menos dependientes de la volatilidad de los mercados públicos.

ETF de infraestructura digital y data centers

Nombre	Ticker	Rent. YTD 2026	Rent. 3 años (anualizada)	Rent. 5 años (anualizada)
iShares U.S. Digital Infrastructure and Real Estate ETF	IDGT	+33,05%*	+20,70%	+11,36%
Global X Data Center & Digital Infrastructure ETF	DTCR	+64,76%**	+32,52%	+13,77%
Global X Data Center REITs & Digital Infrastructure UCITS ETF	VPN	+64,47%**	+31,91%	N/D***
Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	AIQ	+49,74%**	+32,96%	+16,69%
VanEck Semiconductor ETF	SMH	+104,06%*	+63,66%	+38,17%
Pacer Data & Infrastructure Real Estate ETF	SRVR	+11,51%*	+5,49%	-2,44%

* Dato YTD a 20 de julio de 2026. Fuente: iShares / VanEck / Pacer ETFs.

** Dato de rentabilidad a 1 año (junio 2025 – junio 2026). YTD no disponible en la fuente. Fuente: Global X ETFs.

*** Sin historial de 5 años. ETF lanzado en diciembre de 2021. El Corgi Lithography & Semiconductor Photonics ETF (EUV), mencionado en esta sección, no se incluye en la tabla comparativa por carecer de historial de rentabilidad suficiente.

Evergreen y semilíquidos: la 'retailización' de los mercados privados llegó

Foco en el vehículo evergreen y semilíquido como puerta de entrada del cliente de banca privada y family office uruguayo, argentino y chileno a los mercados privados.

El volumen global de activos en vehículos evergreen y semilíquidos se triplicó entre 2020 y 2024, superando los 350.000 millones de dólares.

Los grandes managers internacionales —BlackRock, Apollo, KKR, Schrodgers— llevan meses haciendo roadshows en el Cono Sur presentando estas

estructuras a banqueros privados y family offices. Las conversaciones ya llegaron a la región.

La pregunta es si la industria local está preparada para incorporarlos bien. En esta sección, dos profesionales de la industria analizan las claves para incorporar bien estos vehículos en cartera.

Agustín Queijo

Director,
Olivo Invest

Durante años, los mercados privados fueron prácticamente exclusivos para inversores institucionales. **Recientemente esa barrera comenzó a desaparecer.** Los vehículos evergreen o semilíquidos están permitiendo que patrimonios individuales accedan a estrategias de private equity, private credit e infraestructura con una experiencia mucho más parecida a la de un fondo tradicional.

Existe además una razón de fondo para este creciente interés. **Los mercados públicos representan solo una parte de la economía.** Muchas empresas nunca cotizan en bolsa y una parte significativa de la creación de valor ocurre en mercados privados. Del mismo modo, existen oportunidades de financiación e inversión fuera de los mercados públicos que históricamente estuvieron reservadas para inversores institucionales. Los vehículos evergreen amplían ese acceso y permiten incorporar una fuente adicional de diversificación dentro de una cartera.

Su principal ventaja frente a los fondos cerrados radica en la **flexibilidad**. En lugar de realizar llamados de capital y devolver el dinero únicamente al final de la vida del fondo, los vehículos evergreen permiten suscripciones periódicas y ofrecen ventanas de liquidez, facilitando la gestión para el inversor. Esto simplifica la experiencia y elimina gran parte de la complejidad operativa que históricamente limitó el acceso a este tipo de activos.

Sin embargo, **la liquidez que ofrecen no debe confundirse con liquidez diaria.** Los activos subyacentes siguen siendo, por naturaleza, ilíquidos. En condiciones normales, la gran mayoría de las solicitudes de rescate se procesan sin inconvenientes dentro de las ventanas previstas. Pero cuando se producen episodios de estrés financiero o incertidumbre —precisamente cuando muchos inversores desean retirar su dinero al mismo tiempo— los fondos pueden aplicar mecanismos de prorrateo o limitar temporalmente los rescates para proteger a todos los partícipes y evitar ventas forzadas de activos en condiciones desfavorables.



Un cliente acostumbrado a una cartera completamente líquida debe comprender que **la iliquidez no es un defecto del producto, sino parte de la fuente de retorno.** Al renunciar a disponer de una parte de su capital en cualquier momento, el inversor puede acceder a oportunidades que históricamente ofrecieron una prima por iliquidez. La conversación con el cliente debe centrarse menos en cuándo podrá rescatar y más en qué porcentaje de su patrimonio puede destinar razonablemente a inversiones con un horizonte de largo plazo.

En este contexto, el rol del asesor cobra aún más relevancia. Es fundamental comprender la estrategia de inversión, los mecanismos de valuación, las políticas de liquidez y, **en especial, las estructuras de comisiones.** También resulta indispensable determinar qué perfil de cliente realmente se beneficia de este tipo de vehículos y mantener niveles saludables de activos ilíquidos en las carteras.

La expansión de los vehículos evergreen probablemente represente **uno de los cambios más significativos en la industria de gestión patrimonial de los próximos años.** El éxito, sin embargo, no dependerá únicamente de la innovación de los productos, sino de la capacidad de los inversores para gestionar expectativas y utilizar estas herramientas donde realmente agreguen valor dentro de una cartera diversificada.

Adrian Moreira

Trader,
Bengochea Inversiones

Ventajas frente a los fondos cerrados tradicionales

Una de las principales ventajas es la **Simplicidad Operativa**, el inversor entra con un solo desembolso, sin necesidad de comprometer capital que se irá llamando a lo largo de varios años, como ocurre en un fondo cerrado clásico.

Exposición inmediata y diversificada. Al invertir en una cartera ya constituida, el inversor accede desde el primer día a activos maduros, en lugar de esperar años a que el fondo despliegue el capital, la llamada "curva J", que en los fondos cerrados retrasa los retornos positivos.

Ventanas de liquidez periódicas. Aunque limitadas, ofrecen mecanismos de rescate —típicamente trimestrales—, algo inexistente en los fondos cerrados, que solo devuelven capital cuando el gestor decide desinvertir.

Menor umbral de entrada. Estructurados muchas veces como vehículos, permiten montos mínimos de suscripción mucho más bajos que un fondo cerrado institucional.

Cómo explicar la iliquidez residual a un cliente acostumbrado a carteras líquidas

Distinguir liquidez contractual de liquidez de mercado. En una acción o un bono líquido, la liquidez depende de que haya compradores dispuestos pagar un precio razonable. En un evergreen, la liquidez es una promesa contractual del vehículo, sujeta a gates y a la disponibilidad de caja del fondo —no es lo mismo, aunque en la práctica ambas puedan fallar en momentos de estrés.

Cuantificar la prima de iliquidez. Históricamente, los activos ilíquidos han ofrecido un retorno adicional frente a sus equivalentes líquidos, precisamente como compensación por esa restricción. Mostrar esa prima esperada ayuda a justificar por qué el cliente "cede" algo de flexibilidad.



Ajustar la exposición, no evitarla. El mensaje debe ser claro en que se deben destinar fondos que no se van a necesitar en el corto o mediano plazo. La iliquidez deja de ser un problema si se calza correctamente con el horizonte de inversión y las necesidades de caja del cliente.

Ser claro y transparente sobre posibles escenarios adversos. Explicar con un ejemplo concreto qué pasaría si el fondo activa un gate, cuánto tiempo podría demorar el reembolso, y qué pasó históricamente en la industria en episodios similares.

Aspectos clave que debe dominar el asesor o banquero privado

Para distribuir estos productos con éxito y de forma responsable, el asesor necesita ir más allá del argumento de "Inversión en Activos Alternativos".

Debe conocer la Mecánica del producto, entender en detalle el calendario de suscripciones y rescates, los gates, el orden de prelación en caso de exceso de demanda de liquidez, y cómo se calcula el NAV, etc.

Realizar un perfilado de liquidez del cliente, con un ejercicio de matching entre el horizonte de inversión, las necesidades de caja previsibles del cliente y el porcentaje de la cartera total que puede razonablemente destinarse a este tipo de vehículo. Y por último, tener un proceso de evaluación del Track Record y calidad del gestor.

RANKIA FUNDS
EXPERIENCE

LATAM

7 & 8
Octubre

Sofitel Montevideo Casino Carrasco & Spa
Montevideo, Uruguay



Para obtener más información sobre este evento, contacte con:



Alejandro Ortolá
Sales Manager Iberia & LATAM
Tel. +34 620 742 667
alejandro@rankia.com



Sara Giménez
Investor Relations Manager
Iberia & LATAM
saragimenez@rankiapro.com

Lessons from Mentors: consejos que marcaron mi trayectoria profesional

Hablamos sobre referentes en la industria, la cultura del mentoring, y dos profesionales del sector nos cuentan un consejo valioso en las carreras de los profesionales de la distribución de fondos.

Hay decisiones que se toman con datos, modelos y análisis. Y hay otras que se toman con algo más difícil de cuantificar: el criterio que alguien más experimentado depositó en nosotros en el momento justo. En una industria que exige resultados medibles y horizontes de corto plazo, el valor del mentoring es paradójicamente uno de los activos más rentables a largo plazo, y también uno de los menos documentados.

En esta edición queremos saber qué es eso que puede marcar tu trayectoria. No por los libros que lees ni por los títulos que se acumulan, sino por las conversaciones que no se olvidan, los consejos que tardas años en comprender y las lecciones que hoy transmitirían a quienes están empezando. El resultado es una colección de historias tan

distintas entre sí como los mercados en los que cada uno opera, pero con un hilo común: detrás de cada profesional sólido, casi siempre hay alguien que creyó en él antes de que los números lo justificaran.

La cultura del mentoring en la industria financiera latinoamericana todavía tiene mucho camino por recorrer. A diferencia de otros mercados más maduros, donde las estructuras formales de desarrollo de talento están consolidadas, en LATAM el traspaso de conocimiento sigue siendo en gran medida informal, generoso cuando existe y escaso cuando no. Estas páginas son, en parte, un reconocimiento a quienes ejercieron ese rol sin que nadie se los pidiera.



Agustina de los Reyes

Sales Director,
Excel Capital

A lo largo de mi carrera tuve varios jefes. Ya son más de 20 años en el mercado laboral; algunos fueron mejores que otros, pero de todos aprendí muchísimo. Si tuviera que destacar a dos, serían el primero y el último.

Mi primera jefa, sin duda, me marcó profundamente. Tal vez porque yo era muy joven, pero también porque era una **líder que transmitía pasión por lo que hacía**. Trabajaba con enorme dedicación y, al mismo tiempo, era empática y receptiva a la hora de ayudarnos a descubrir cuál era nuestro perfil dentro de la economía. Ahí es cuando un jefe se convierte en mentor.

Siempre con una sonrisa, aún con el cansancio de haber sido mamá recientemente, lograba que todos nos luciéramos en lo que hacíamos. Sin duda, **Magdalena Ramada** fue

una gran mentora para quienes tuvimos nuestras primeras experiencias laborales en Watson Wyatt. Viéndolo en retrospectiva, creo que esa primera experiencia me mostró que es posible ser mujer, madre y exitosa profesionalmente, siempre que el trabajo se haga con pasión y tenacidad.

En la última etapa de mi carrera, ya dentro de la industria de distribución de fondos mutuos, **Cristian Reynal fue mi gran mentor**. Yo venía de ocho años en Citibank, trabajando en banca privada, y pasar al área comercial representaba un desafío enorme. Trabajar con Cristian fue clave para mí: me enseñó el valor de construir una buena red de contactos, la importancia de aprovechar cada reunión, la paciencia y la perseverancia. También aprendí que la frustración forma parte del proceso, porque no siempre una venta se concreta, incluso teniendo el mejor pitch, el mejor fondo y el mejor servicio.

Creo que el mentoring tiene un enorme potencial y que, con un buen mentor, se puede aprender muchísimo. Sin embargo, también pienso que el mentoring que surge de manera natural suele ser más valioso que el impuesto. Tiene que existir cierta admiración hacia la persona que te guía, y eso no siempre ocurre. Aun así, incluso de las experiencias menos positivas se aprende mucho, sobre todo para entender qué tipo de mentor uno no quiere ser el día de mañana. Vivir en primera persona ciertas situaciones también ayuda a reconocer qué cosas pueden hacerte perder el foco o llevarte a tomar malas decisiones.



Maria Paulina Esposito Siepcke

Head of sales Uruguay y Argentina, LarrainVial

En primer lugar, agradezco la invitación a participar en este espacio. Me llevó a reflexionar sobre un tema que, muchas veces sin advertirlo, resulta fundamental: **la importancia de contar con mentores o referentes con quienes conversar**, especialmente cuando se ocupan cargos de liderazgo y una también se convierte en referente para otros. Creo que **estas figuras pueden marcar una diferencia significativa**, no solo desde la admiración profesional, sino también desde el valor humano que aportan.

En el mundo laboral suele ponerse el foco en los objetivos, algo sano y necesario. Sin embargo, **pensar cómo cada persona puede dar su mejor versión también puede hacer una gran diferencia** en los resultados y en la cultura de una organización.

En mi caso, he trabajado en distintos lugares y en todos ellos encontré referentes; a veces, incluso, más de uno. De cada experiencia fui tomando aquello que me

ayudaba a crecer, especialmente en las primeras etapas de mi carrera.

Mi primer gran referente fue mi madre, quien me dejó una enseñanza que no comprendí del todo en aquel momento. Cuando tuve que buscar trabajo, le pedí ayuda por sus contactos, y me respondió: **“Tendrás que golpear puertas y abrirte camino. Tienes todas las herramientas para lograr lo que quieras e incluso vas a aprender de esas puertas que se cierran”**. Con el tiempo entendí el verdadero valor de ese mensaje.

A lo largo del camino hubo momentos buenos y otros no tanto. Pero en cada lugar en el que trabajé me llevé aprendizajes y el recuerdo de personas que dejaron una huella en mi desarrollo profesional. Fueron referentes muy distintos, de diversas áreas e incluso de clientes. **El trabajo comercial requiere conocimiento, sin duda, pero también exige una profunda dimensión humana, compromiso y capacidad de construir confianza**.

En lo personal, necesito sentir que formo parte de entornos donde existen **aprendizajes cotidianos, conversaciones valiosas y personas de quienes seguir aprendiendo**. Sin esa dimensión, difícilmente me sentiría cómoda trabajando.

Desde el lugar que ocupo hoy en el mundo de las inversiones, hay un consejo que le daría a quien comienza este camino: en el afán de vender, solemos apoyarnos demasiado en el don de la palabra. Sin embargo, **lo más importante es escuchar**. Para vender bien, primero hay que entender qué necesita la otra persona y luego tener la habilidad de acompañar esa necesidad **con criterio, empatía y compromiso**.

O'Donoju, quien lo de su puesto e año.ientos liberales, abla con Iturbida. El 24 de agosto de Córdoba, que aación de la indepe e preveía en dión de una Ju tiva, de la que de y O'Donoju. 28 de septiembre Independencia, egreso Constituye Congreso la C se intentaba d la noche del 18 rgento de infante o de los iturbida dos de la guarni a favor del autor lia siguiente, el en pro, 15 en co

Pavón, el héroe de la se unió desde el pr or Hidalgo, y despa infligir serias derro su poderío. Cayó y ellado en diciembre d stóbal Ecatepec.

Colaboraciones

- **Raúl Henríquez**, CEO y Chairman of the Board de **Insigneo**
- **Axel Christensen**, Director de Estrategia de Inversiones para America Latina en **BlackRock**
- **Kim Catechis**, Estratega Jefe del **Franklin Templeton Institute**
- **Carlos Alberto Curi**, Managing Partner en **Pygmalion Financial Wealth**
- **Carolina Godoy**, Economista de pensiones en **CG Economics**
- **Doris González Cifuentes**, Protección Patrimonial Internacional - Experta en Pensiones en **Dominion Funds**
- **Agustín Queijo**, Director en **Olivo Invest**
- **Adrian Moreira**, Trader en **Bengochea Inversiones**
- **Alfonso Pina**, Director en **Truth Solutions**
- **Leonel Chapa**, Consultor de ETFs Global en Atta Partners y Profesor de Finanzas Internacionales en **Universidad de Monterrey (UDEM)**
- **Guillermo Davies**, Co Fundador de **Buda Partners**
- **Agustina de los Reyes**, Sales Director en **Excel Capital**

ESPECIAL

Fondos de renta fija global con gestión activa

- **Carmela Hernández**, Investment Specialist en **Aiva**
- **Nicolas Caselli**, Team Leader & Financial Advisor en **Balanz Uruguay**
- **Sergio González**, Portfolio Manager en **Cohen International Advisors**
- **Melissa Ochoa**, Estratega de inversión en **Insigneo**
- **Mariano Scandizzo**, Head of Asset Management and Senior Portfolio Manager en **Insigneo**
- **Francisco Esquivel**, Gerente de Portafolios Globales en **LarrainVial Estrategia**
- **Ezequiel Gutierrez**, Analista de inversiones en **Nobilis**
- **Gonzalo Nahum**, Responsable de Productos de Inversión & Advisoy en **Santander Uruguay**
- **Stefano Drago**, Jefe de Estrategia de Inversión en **PUENTE Uruguay**

Equipo Editorial



Juan Such
President & Founder
juan@rankia.com



Miguel Arias
CEO & Co-Founder
miguel@rankia.com



Ana Andrés
Head of RankiaPro
ana@rankiapro.com



Sara Giménez
Investor Relations Manager
saragimenez@rankiapro.com



Xiaoying Zhou
Investor Relations Specialist
Iberia & LATAM
xiaoying@rankiapro.com



Fabián Tiscornia
Content Specialist
latam@rankiapro.com

Equipo Comercial



Alejandro Ortolá
Sales Manager Iberia & LATAM
+34 620 742 667
alejandror@rankiapro.com



José Antonio Sánchez
Sales Manager Europe
+34 629 122 275
jasi@rankiapro.com

rankiapro.com

Síguenos en RankiaPro LATAM



C/ Serpis 66, Entresuelo B CP. 46022 Valencia I España
(+34) 963 386 976