

OUTLOOK

2021

# El nuevo ciclo económico: Invirtiendo en un mundo pos-COVID

## HALLAZGOS Y OPORTUNIDADES

Private Bank

citi®



OUTLOOK | 2021

# Lista de seguimiento

¿Se encuentra posicionado para el nuevo ciclo económico?

Con la partida de la COVID-19 en 2021, esperamos que el nuevo ciclo económico se fortalezca.

Sin embargo, muchos clientes todavía no tienen carteras posicionadas para 2020 y casi todos tienen demasiado efectivo.

Nuestro informe Outlook 2021 establece las estrategias para ayudarlo a posicionarse para el 2021 y más adelante.

Además, nuestra Lista de seguimiento de Outlook presenta una vista personalizada del posicionamiento de su cartera en relación con nuestros temas.

También podemos ofrecerle análisis personalizados para que pueda:

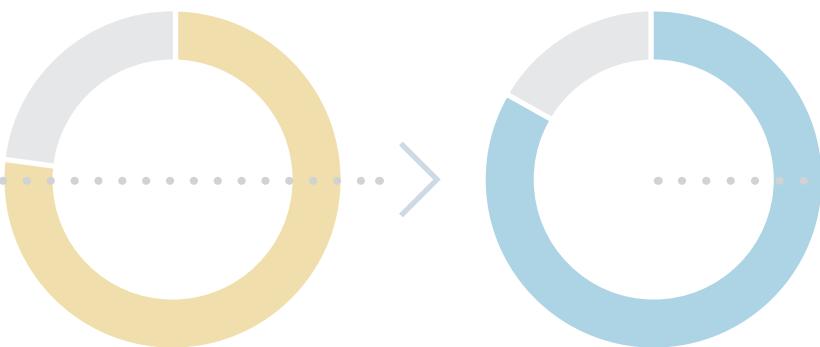
- Obtener una perspectiva holística de todas sus inversiones en Citi y otros lugares
- Comprender si su efectivo está trabajando lo suficiente
- Determinar el impacto medioambiental, social y de gobernanza de su cartera
- Calibrar su posicionamiento en relación con las carteras de sus grupos de pares



Para recibir los análisis de su elección, consulte con su equipo de inversión.

OUTLOOK | **2021**

LISTA DE SEGUIMIENTO



# Índice

## INFORMACIÓN GENERAL

- 8      Invirtiendo en un mundo pos-COVID
- 12     A medida que la COVID deja de presionar
- 14     La perspectiva de largo plazo para las clases de activos:  
Lo que ha cambiado para el 2021 y más adelante
- 16     La importancia crítica de mantenerse invertido
- 18     Mantener una cartera sólida: presentar el análisis de  
brechas

## EXPLOTAR LA REVERSIÓN A LA MEDIA

- 22     Reversión a la media y lo que significa para las carteras
- 24     Aprovechar las oportunidades en tiempos difíciles

PRODUCTOS DE INVERSIÓN: NO ASEGURADOS POR LA FDIC

- NO ASEGURADOS POR LA CDIC · NO ASEGURADOS POR EL GOBIERNO
- SIN GARANTÍA BANCARIA · PUEDEN PERDER VALOR

## **SOBREPONERSE A LA REPRESIÓN FINANCIERA**

- 28      El regreso de la represión financiera
- 30      Cómo funcionan las acciones de dividendos con el tiempo en su cartera
- 32      Encontrar rendimiento en un mundo reprimido
- 34      Adoptar rutas alternativas a los ingresos de la cartera
- 35      Crear rendimiento a partir de la volatilidad

## **TENDENCIAS IMPARABLES**

- 38      Las tendencias imparables están cambiando el mundo
- 40      Ecologizar el mundo
- 42      Digitalización: La era de la hiperconectividad está aquí
- 44      El auge de Asia: El desarrollo de Asia en un “mundo G2”
- 46      Aumento en la longevidad: La oportunidad de la industria sanitaria

## **49      IMPLEMENTACIÓN DE NUESTROS TEMAS**

This is a Spanish translation of an English language document that has been prepared on a best-efforts basis. It is provided for your convenience and does not substitute or amend in any way the applicable document in English which is the only official version of this document. In the event of inconsistency between any of the terms of the English language document and this translation, the English version shall prevail. Neither Citibank/Citigroup nor any of their affiliates makes any representation as to the accuracy, reasonableness or completeness of the translation, or accepts liability for any direct or consequential losses arising from its use. Please contact your Private Banker for a copy of the English language document.



# Información general

Invirtiendo en un mundo pos-COVID

A medida que la COVID deja de presionar

La perspectiva de largo plazo para las clases de activos: Lo que ha cambiado para el 2021 y más adelante

La importancia crítica de mantenerse invertido

Mantener una cartera sólida:

presentar el análisis de brechas

# Invirtiendo en un mundo pos-COVID

DAVID BAILIN

Director de Inversiones

El nuevo ciclo económico se fortalecerá en 2021.  
Los inversionistas deben actuar para preparar las carteras para un mundo pos-COVID.

Consideramos que es un momento importante para ser inversionista.

La confluencia de cuatro factores llama a la acción:

- Una recuperación económica más rápida de lo usual
- Innovación acelerada
- Tasas de interés estructuralmente bajas
- Activos malpreciados debido a la COVID

Dado que el costo de capital es bajo, es probable que administradores inteligentes utilicen tecnología para mejorar y expandir el funcionamiento de sus empresas, lo que debería de ser especialmente bueno para las acciones. **FIGURA 1.**

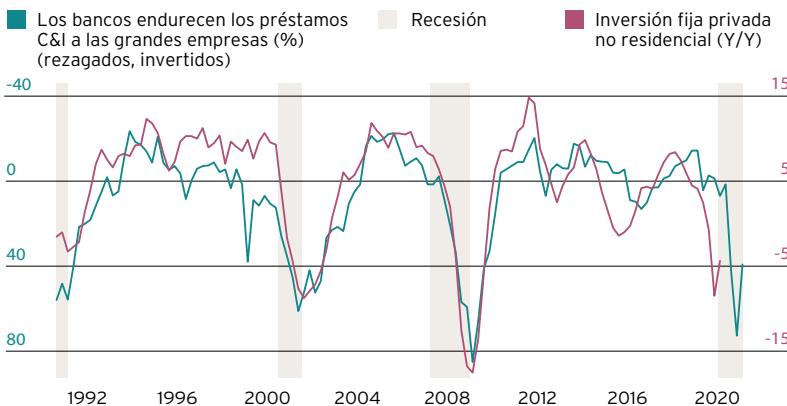
Por lo tanto, nuestra asignación de activos táctica es optimista a medida que se fortalece el nuevo ciclo económico; consulte **Nuestro posicionamiento.**

Recomendamos:

- Determinar cuánto efectivo se necesita realmente para efectos de seguridad e invertir el resto
- Considerar modificar la composición de la cartera mediante el reemplazo de alguna deuda con acciones
- Aumentar la exposición de nuestras tendencias imparables en la cartera de acciones general
- Explotar la reversión a la media a medida que las valoraciones se normalizan al salir de la pandemia
- Reflejar solo las oportunidades de mejor rendimiento en las participaciones de renta fija
- Para los inversionistas aptos, incluir estrategias de mercados de capital que puedan crear ingresos a partir de la volatilidad
- Buscar consejo de forma continua y aprovechar nuestra capacidad de proporcionar perspectivas y análisis de las carteras

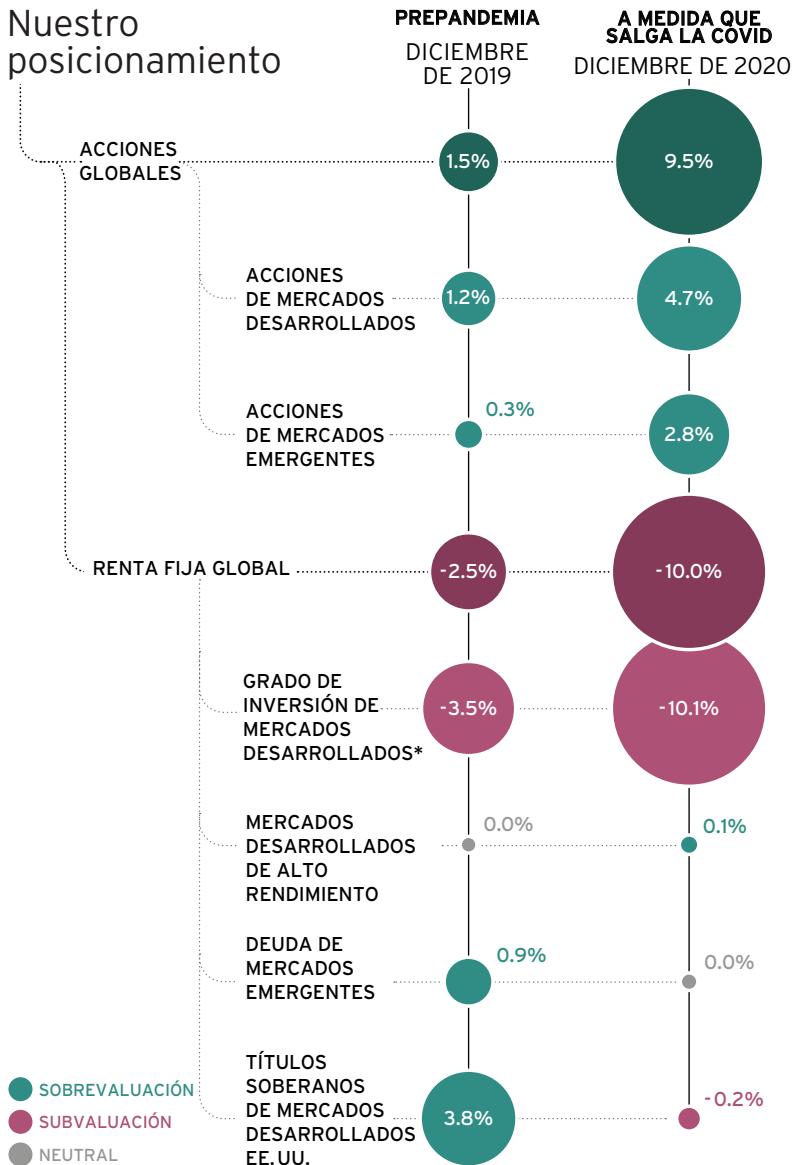
---

**FIGURA 1. A MEDIDA QUE SE FLEXIBILIZAN LOS ESTÁNDARES CREDITICIOS, AUMENTA LA INVERSIÓN DE CAPITAL**



Fuente: Haver, al 26 de noviembre de 2020.

# Nuestro posicionamiento



Oficina del director de estrategias de inversiones, Citi Private Bank, al 28 de noviembre de 2020.

\*Factores en la subvaluación del grado de inversión de mercados desarrollados no estadounidenses

# Oportunidades

---

ACCIONES DE PEQUEÑA Y MEDIANA CAPITALIZACIÓN GLOBAL

---

SELECTOS MERCADOS NACIONALES Y REGIONALES ABATIDOS

---

CÍCLICOS DE LA COVID, INCLUIDOS FINANCIEROS, INDUSTRIALES Y DE BIENES RAÍCES

---

ESTRATEGIAS DE CAPITAL PRIVADO CENTRADAS EN FIRMAS DE CAPITAL PEQUEÑO Y MEDIANO INCAPACES DE ACCEDER A LOS MERCADOS PÚBLICOS

---

ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS EN DIFICULTADES, EN ESPECIAL LAS CENTRADAS EN ACTIVOS HOTELEROS

---

REEMPLAZAR ALGUNOS BONOS DE RENDIMIENTO BAJO Y NEGATIVO EN CARTERAS CON:

- EMPRESAS GLOBALES QUE "GENERAN DIVIDENDOS" Y ACCIONES SELECCIONADAS DE ALTO RENDIMIENTO DE DIVIDENDOS
  - ACTIVOS DE RENTA FIJA SELECCIONADOS, INCLUIDOS LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS Y LAS ALTERNATIVAS SIMILARES A BONOS
  - CIERTAS ESTRATEGIAS ALTERNATIVAS QUE PODRÍAN PROPORCIONAR DISTRIBUCIONES RECURRENTES
  - ESTRATEGIAS DE MERCADOS DE CAPITAL QUE BUSQUEN INGRESOS A PARTIR DE LA VOLATILIDAD
- 

INVERSIONES DE HIPERCONECTIVIDAD, INCLUIDOS PROVEEDORES Y BENEFICIARIOS DE 5G

---

EXPOSICIÓN AL SURGIMIENTO CONTINUO DE ASIA

---

PROVEEDORES INNOVADORES EN LA INDUSTRIA SANITARIA VINCULADOS CON POBLACIONES ENVEJECIDAS

---

ENERGÍA RENOVABLE

---

# A medida que la COVID deja de presionar

STEVEN WIETING

Director de estrategia de inversión y economista

Con el fin de la pandemia cerca, destacamos las consideraciones claves para invertir en un nuevo ciclo económico.

La erupción de la COVID a principios de 2020 arrasó los mercados globales y alteró el precio de todos los activos del mundo.

Incluso después del descubrimiento de dos o más vacunas posibles, parece menos aceptado que la salida de la COVID también vuelva a fijar el precio de todos los activos.

La Reserva Federal de los Estados Unidos ha señalado con firmeza una política de tasa de interés cero para los próximos tres años, como mínimo.

Después de la inflación, la tasa referencial de la Reserva Federal sería de aproximadamente un -2% hasta 2023 si la Reserva Federal se apega a su orientación.

A medida que la COVID se retira, buscamos una rotación a gran escala en ciertos sectores y mercados regionales; consulte **Nuestro posicionamiento**.

Las relaciones entre muchos precios de activos se han alejado mucho de su media a largo plazo (FIGURA 2), así que enfatizamos **Explotar la reversión a la media**.

Hacemos hincapié en reemplazar bonos particulares en carteras con sustitutos productores de renta; consulte **Sobreponerse a la represión financiera**.

Seguimos haciendo énfasis en la exposición a largo plazo a las **Tendencias imparables**, incluidas las relacionadas con la digitalización que se ha comportado de forma sólida en medio de la pandemia.

---

**FIGURA 2. REVERSIÓN A LA MEDIA RESERVADA**



Fuente: Bloomberg and FactSet al 20 de noviembre de 2020. Cíclicos de la COVID: financieros, industriales, energéticos, materiales, inmobiliarios, consumidor discrecional ex-Amazon. Defensivos de la COVID: tecnología informática, industria sanitaria, servicios de comunicación, industrias de productos básicos, servicios públicos, Amazon. Los índices no están administrados. Un inversionista no puede invertir de forma directa en un índice. Se muestran solo con fines ilustrativos y no representan el rendimiento de ninguna inversión específica. El rendimiento de los índices no incluye gastos, comisiones ni cargos de ventas que puedan reducir su rendimiento. Solo con fines ilustrativos. El rendimiento pasado no es garantía de los resultados futuros. Los resultados reales pueden variar. Todos los pronósticos representan una opinión y están sujetos a cambio sin previo aviso. Además, no pretenden ser una garantía de acontecimientos futuros.

# La perspectiva de largo plazo para las clases de activos: Lo que ha cambiado para el 2021 y más adelante

GREGORY VAN INWEGEN

Director global de Investigación Cuantitativa y Asignación de Activos,  
Administración de inversiones de Citi

Nuestra metodología de asignación de activos estratégica alerta sobre ciertas categorías de inversión de renta fija y reduce los rendimientos esperados de otras.

Determinar su asignación estratégica de activos (una combinación adecuada de clases de activos globales para mantener en su cartera) es la decisión más importante que toma como inversionista.

A largo plazo, influirá en sus beneficios y la cantidad de riesgo que asuma.

Nuestra propia metodología de asignación de activos estratégica pronostica la rentabilidad de las clases de activos (o cálculos de rendimiento estratégico, SRE) en un período de diez años.

En igualdad de condiciones, recomienda asignaciones más grandes a clases de activos con SRE más altos y asignaciones más pequeñas a aquellas con SRE más bajos.

La avalancha de liquidez del banco central en 2020 ayudó a reducir los SRE de renta fija y efectivo.

El SRE para acciones globales de mercados desarrollados, incluidas las acciones de EE. UU., Europa y Japón, es de 5,0 %.

En contraste, las acciones globales de mercados emergentes (acciones de economías en desarrollo, como China y Brazil) cuentan con un SRE de 9,2 %.

Para los inversionistas que están dispuestos a sacrificar la liquidez y aumentar el riesgo, los bienes raíces son una clase de activo atractivo con un SRE de 8,8 %.

El capital privado se destaca y beneficia de las dislocaciones relacionadas con la pandemia, y muestra un SRE de 14,2 %.

---

FIGURA 3. CÁLCULOS DE RENDIMIENTO ESTRATÉGICO (%)

ACCIONES DE MERCADOS DESARROLLADOS GLOBALES	5.0
ACCIONES DE MERCADOS EMERGENTES GLOBALES	9.2
RENTA FIJA DE GRADO DE INVERSIÓN DE MERCADOS DESARROLLADOS GLOBALES	1.2
RENTA FIJA GLOBAL DE ALTO RENDIMIENTO	3.9
RENTA FIJA GLOBAL DE MERCADOS EMERGENTES	3.6
EFFECTIVO EE. UU.	0.7
FONDOS DE COBERTURA	4.0
CAPITAL PRIVADO	14.2
BIENES RAÍCES	8.8
PRODUCTOS BÁSICOS	1.2

Fuente: Equipo de asignación de activos de Citi Private Bank, estimados preliminares al 31 de octubre de 2020. Los cálculos de rendimiento estratégico están en dólares estadounidenses. Todos los cálculos representan una opinión y están sujetos a cambio sin previo aviso. Además, no pretenden ser una garantía de acontecimientos futuros. Los cálculos de rendimiento estratégico no son garantía de un rendimiento futuro.

# La importancia crítica de mantenerse invertido

DAVID BAILIN

Director de Inversiones

STEVEN WIETING

Director de estrategia de inversión y economista

GREGORY VAN INWEGEN

Director global de Investigación Cuantitativa y Asignación de Activos,  
Administración de inversiones de Citi

Intentar medir el mercado en 2020 fue casi imposible. Para 2021, le recomendamos poner a trabajar el exceso de efectivo de su cartera básica.

Permanecer al margen con efectivo esperando mejores puntos de entrada a menudo resulta en perder algunos de los días más fuertes en los mercados de valores.

El costo de perderse los diez días más fuertes en el índice S&P 500 en las últimas dos décadas fue alto. FIGURA 4.

Muchos inversionistas que esperaron al margen en 2020 se perdieron de la primera fase de la recuperación de la pandemia.

Dada nuestra visión de las oportunidades de mercado en un mundo pos-COVID, los inversionistas deben mantener saldos de efectivo según los requisitos de su cartera y establecer o mantener posiciones centrales completas.

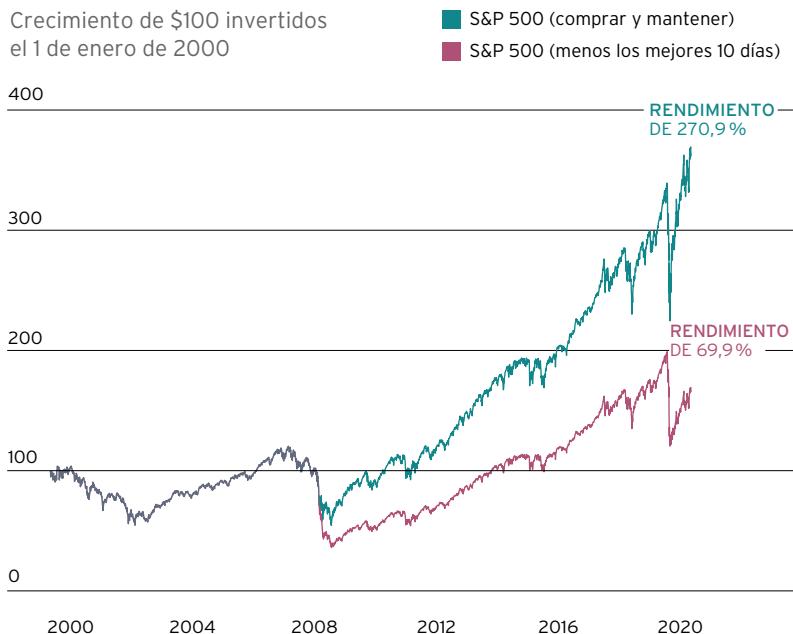
El inicio de la represión financiera significa que el efectivo ganará poco.

Pida al Laboratorio de Inversiones Globales que realice un análisis de su cartera de inversión central que destaque el exceso de efectivo y otras áreas donde no esté siguiendo un plan de largo plazo, incluida la alineación con nuestros temas de inversión.

Su asesor de inversiones puede trabajar con usted para invertir por completo su cartera básica y mantenerla así.

---

**FIGURA 4. LOS PELIGROS DE LA SINCRONIZACIÓN DEL MERCADO**



Rendimiento total de S&P 500 con y sin los 10 mejores días (1 de enero de 2000 a 21 de octubre de 2020) Fuente: Distribución global de activos, Laboratorio de Inversiones Globales, Bloomberg, al 24 de noviembre de 2020. El rendimiento pasado no es garantía de los resultados futuros. Los índices no están administrados. Un inversionista no puede invertir de forma directa en un índice. Se muestran solo con fines ilustrativos. El rendimiento pasado no es garantía de los rendimientos futuros. Los resultados reales pueden variar.

# Mantener una cartera sólida: presentar el análisis de brechas

PHILIP WATSON

Director del Laboratorio de Inversiones Globales

VISWANATHAN VENUGOPALA

Director del Laboratorio de Family Offices

Es esencial seguir un plan para el rendimiento de sus inversiones a largo plazo. Un análisis de las brechas puede determinar si su cartera principal está bien encaminada.

Las carteras básicas que siguen un plan de largo plazo personalizado y sólido tienen más probabilidad de lograr sus objetivos de riesgo y renta que las que no.

Analizamos cerca de 6000 carteras de clientes en los últimos tres años a octubre de 2020.

Descubrimos que las carteras que han seguido más de cerca los planes que recomendamos han logrado un mejor rendimiento que las que no lo hicieron para ese período. FIGURA 5.

Las desviaciones comunes del plan incluyen no hacer caso a todas las clases de activos o regiones del mundo, mantener posiciones concentradas en un valor o sector, y acumular exceso de efectivo.

Un análisis de brechas puede destacar estas y otras divergencias entre su cartera básica y su plan personalizado.

Además del posicionamiento general de su clase de activos, un análisis de brechas explora las exposiciones de su cartera básica y puede identificar riesgos debido a factores macroeconómicos, concentraciones y otros.

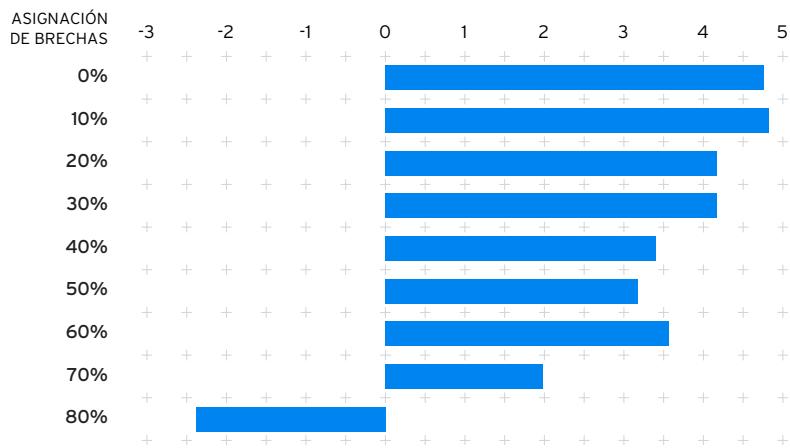
Después de identificar las brechas en la construcción de su cartera, podemos recomendar estrategias para cumplir su plan.

Solicite a su banquero privado o asesor de inversiones sobre análisis de brechas para su cartera básica.

---

**FIGURA 5. LA IMPORTANCIA DE SEGUIR EL PLAN**

Rendimiento medio de 36 meses (%)



Fuente: Laboratorio de Inversiones Globales de Citi Private Bank, al 31 de octubre de 2020. La divergencia de nuestra asignación recomendada se representa con brechas de asignación. Las brechas de asignación miden el grado en que las carteras de los clientes siguen nuestras asignaciones recomendadas en todos los niveles de riesgo. Entre más bajos los porcentajes de la brecha, más alineadas las carteras con nuestras asignaciones recomendadas. Una lectura de 0 % indica una alineación completa con nuestra recomendación. Esta información se extrajo de los datos propiedad de Private Bank que abarcan 6000 carteras continuas de clientes cuya moneda de referencia es el dólar estadounidense. El rendimiento pasado no es garantía de los rendimientos futuros. Los resultados reales pueden variar.



# Explotar la reversión a la media

Reversión a la media y lo que significa para las carteras

Aprovechar las oportunidades en tiempos difíciles

# Reversión a la media y lo que significa para las carteras

STEVEN WIETING

Director de estrategia de inversión y economista

JOSEPH FIORICA

Director de estrategia de acciones globales

KRIS XIPPOLITOS

Director global de estrategia de renta fija

A medida que se normalizan las valuaciones de los precios de los activos y las relaciones entre los activos, la exposición a los perdedores de la pandemia podría ser una estrategia ganadora en 2021.

La COVID-19 ha causado una interrupción (temporal) económica y financiera del mercado.

Las valoraciones de muchos activos y las relaciones entre ellos se han alejado mucho de su promedio o “media” a largo plazo.

A medida que la COVID-19 se retire en 2021, consideramos que las distorsiones en las valoraciones desaparecerán.

En medio de esta “reversión a la media”, esperamos que ciertas áreas sean las principales beneficiarias.

Estas incluyen los sectores cíclicos de la COVID, como el financiero, industrial e inmobiliario, además de los hoteles, restaurantes y líneas aéreas.

Las acciones de capital pequeño y mediano globales, y algunos de los mercados nacionales y regionales más afectados, también pueden recuperarse aún más.

En contraste, las acciones que rindieron con solidez durante la mayor parte de la pandemia pueden bajar su rendimiento y crear un desafío para los inversionistas de impulso.

A pesar de ello, no abogamos por la desinversión de los defensivos de la COVID, como la tecnología, los medios de comunicación y los ganadores de telecomunicaciones de 2020.

Más bien, aconsejamos no tener una ponderación general demasiado grande en dichas participaciones, incluida una concentración excesiva en acciones individuales.

También esperamos que la recuperación económica fortalezca la deuda corporativa “cíclica de la COVID”.

---

**FIGURA 6: EL MERCADO DE LOS ESTADOS UNIDOS TIENE LA MAYORÍA DE DEFENSIVOS DE LA COVID**

	CÍCLICOS DE LA COVID (%)	DEFENSIVOS DE LA COVID (%)
EE.UU.	32.8	67.2
CHINA	40.6	59.4
MERCADOS EMERGENTES DE ASIA, SIN CHINA	41.4	58.6
EUROPA SIN RU	48.3	51.7
RU	55.4	44.6
JAPÓN	56.3	43.7
AMÉRICA LATINA	64.4	35.6
CEEMEA	70.5	29.5
ASIA SIN JAPÓN	75.2	24.8

Cílicos de la COVID: financieros, industriales, energéticos, materiales, inmobiliarios, consumidor discrecional ex-Amazon. Defensivos de la COVID: tecnología informática, industria sanitaria, servicios de comunicación, industrias de productos básicos, servicios públicos, Amazon. Fuente: FactSet al 26 de noviembre de 2020. Los índices no están administrados. Un inversionista no puede invertir de forma directa en un índice. Se muestran solo con fines ilustrativos y no representan el rendimiento de ninguna inversión específica. El rendimiento de los índices no incluye gastos, comisiones ni cargos de ventas que puedan reducir su rendimiento. Solo con fines ilustrativos. El rendimiento pasado no es garantía de los resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.

# Aprovechar las oportunidades en tiempos difíciles

DANIEL O'DONNELL

Director global de Alternativas de administración de inversión de Citi

JEFFREY LOCKE

Director de capital privado y bienes raíces para América

MARC RUCINSKI

Director de capital privado y bienes raíces para Asia

La dificultad financiera generalizada por la COVID-19 genera oportunidades de estrategias para el mercado privado a medida que las valoraciones vuelven a la media con el tiempo.

Hay signos crecientes de dificultades financieras en los sectores más afectados por la pandemia.

Tales dificultades pueden proporcionar oportunidades de inversión accesibles a través de ciertas estrategias de capital privado y bienes raíces.

En bienes raíces, vemos potencial en los activos hoteleros.

Inicialmente, esperamos ver ejecuciones hipotecarias y luego algunos propietarios que no quieran o no puedan navegar por el camino hacia la recuperación completa de los niveles de ocupación del hotel y otras métricas. FIGURA 7.

Para capitalizar la oportunidad que vemos, recomendamos buscar socios con experiencia demostrable de valor agregado en hotelería de inversión en ciclos.

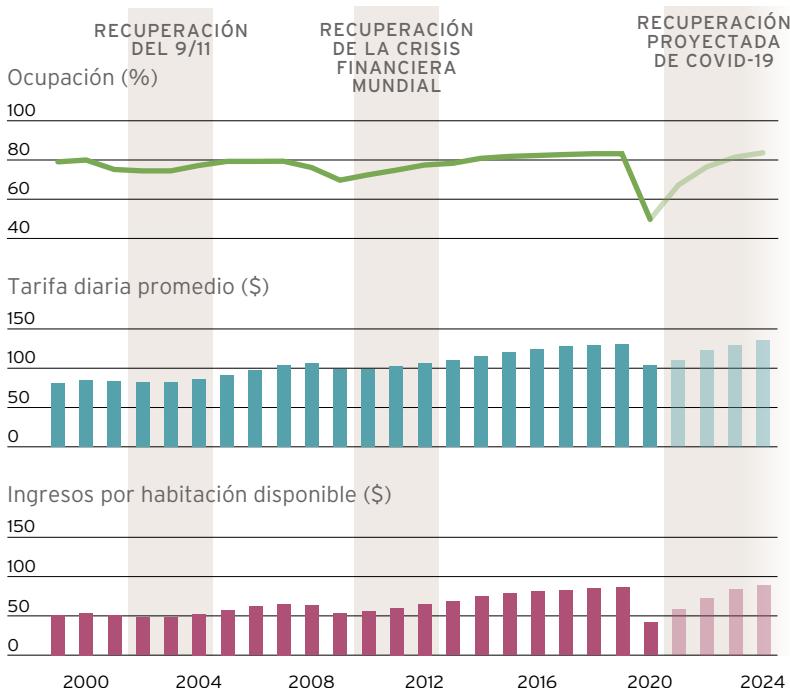
La COVID también ha creado una necesidad en las empresas de muchos sectores de reforzar sus balances y encontrar un camino de regreso al crecimiento.

Sin embargo, ciertas empresas de capital pequeño y mediano no son capaces de acceder al financiamiento del mercado público, lo cual crea una oportunidad para que los patrocinadores de capital privado brinden soluciones flexibles.

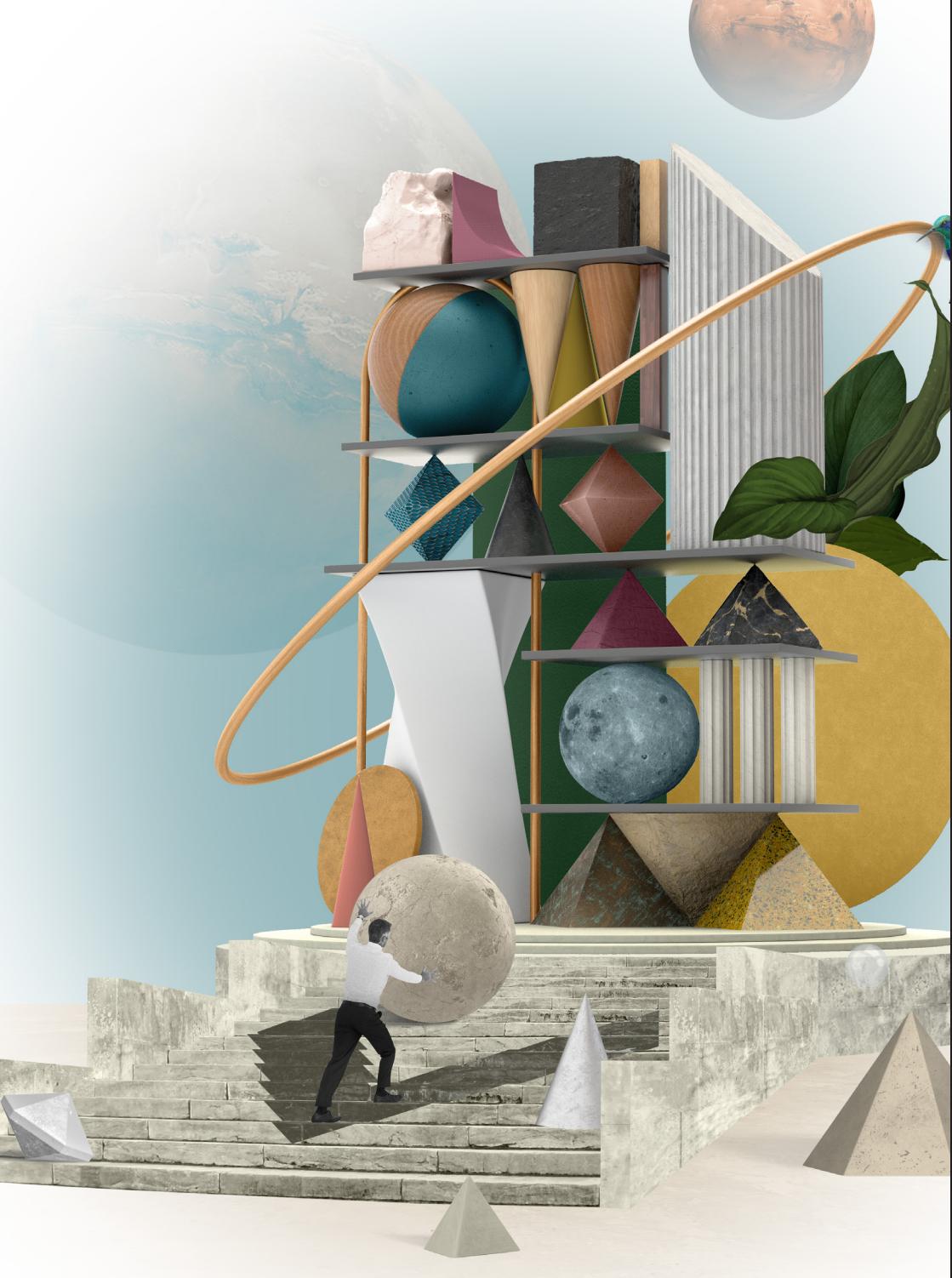
Lo más importante, esto también ha creado nuevas oportunidades para que los administradores adquieran empresas que no habrían requerido capital adicional de no ser por la crisis de salud.

---

FIGURA 7. MERCADO HOTELERO TOTAL EN EE. UU.: RENDIMIENTO HISTÓRICO Y PROYECTADO



Fuentes: STR; CBRE, Perspectivas Hoteleras en EE. UU., a julio de 2020. Todos los pronósticos representan una opinión y están sujetos a cambio sin previo aviso. Además, no pretenden ser una garantía de acontecimientos futuros.



# Sobreponerse a la represión financiera

El regreso de la represión financiera

Cómo funcionan las acciones de dividendos con el tiempo en su cartera

Encontrar rendimiento en un mundo reprimido

Adoptar rutas alternativas a los ingresos de la cartera

Crear rendimiento a partir de la volatilidad

# El regreso de la represión financiera

STEVEN WIETING

Director de estrategia de inversión y economista

La represión financiera representa una amenaza a su cartera básica. Céntrese en activos que ofrezcan flujos de ingresos reales positivos y diversificación.

La “represión financiera” implica mantener las tasas de interés artificialmente bajas mientras se permite que la inflación erosione el valor real del efectivo y los bonos.

Los gobiernos muy endeudados pueden usar la represión financiera para reducir la carga de sus deudas en los años siguientes.

Tales políticas dificultarían más la obtención de ingresos vitales en carteras básicas.

En la última época de represión financiera, las acciones generaron rendimientos reales positivos, mientras el efectivo y los bonos del Tesoro de los EE.UU. tuvieron dificultades. FIGURA 8.

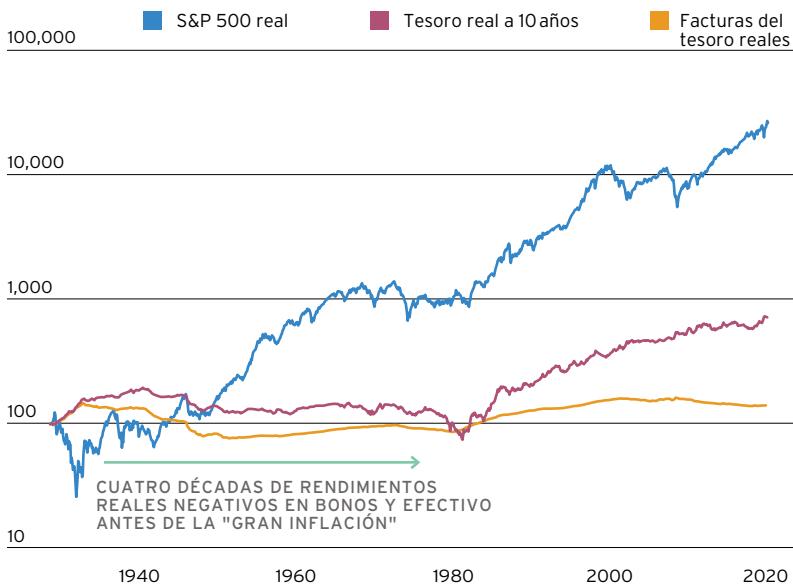
Por ello, la represión financiera llama a un cambio significativo en la asignación de activos.

Instamos a los inversionistas con exceso de efectivo a ponerlo a trabajar o se arriesgan a perder poder adquisitivo.

No aconsejamos una desinversión completa de bonos de muy bajo rendimiento, ya que todavía pueden ofrecer posibilidad de diversificación, como lo mostró la agitación temprana de la pandemia.

Sí recomendamos buscar estrategias sustitutivas que involucren dividendos, activos de renta fija seleccionados, mercados de capitales y ciertas inversiones alternativas.<sup>1</sup>

**FIGURA 8.**  
ACCIONES QUE CONSIGUIERON MEJORES RESULTADOS DURANTE LA  
ÚLTIMA REPRESIÓN FINANCIERA



Fuente: Haver Analytics al 23 de octubre de 2020. Nota: Se utilizan escalas logarítmicas. Los índices no están administrados. Un inversionista no puede invertir de forma directa en un índice. Se muestran solo con fines ilustrativos y no representan el rendimiento de ninguna inversión específica. El rendimiento pasado no es garantía de los resultados futuros. Los resultados reales pueden variar. Todos los pronósticos representan una opinión y están sujetos a cambio sin previo aviso. Además, no pretenden ser una garantía de acontecimientos futuros.

<sup>1</sup> Las inversiones alternativas son especulativas y conllevan riesgos significativos que pueden incluir pérdidas por apalancamiento u otras prácticas de inversión especulativa, falta de liquidez, volatilidad de los rendimientos, restricciones sobre la transferencia de intereses en el fondo, falta potencial de diversificación, ausencia de información sobre las valuaciones y los precios, complejas estructuras impositivas y demoras en información fiscal, menos regulación y comisiones más altas que los fondos mutuos y riesgos en materia de asesoramiento.

# Cómo funcionan las acciones de dividendos con el tiempo en su cartera

JOE FIORICA

Director de estrategia de acciones globales

En medio de la represión financiera, consideramos que ciertas acciones de dividendos pueden jugar un papel valioso en la generación de ingresos de la cartera.

En términos generales, ahora las acciones son más una clase de activos que generan ingresos que una renta fija de alta calidad. Consideramos que los dividendos pueden sustituir una parte del ingreso de la cartera que muchos bonos ya no proporcionan.

Las empresas que “generan dividendos” son aquellas que han hecho crecer continuamente sus pagos de dividendos con el tiempo. A medida que se afianza la recuperación económica mundial, esperamos que las acciones de empresas que generan dividendos retomen su rendimiento superior a largo plazo y de menor volatilidad.

También apoyamos la combinación de empresas que generan dividendos con acciones seleccionadas de alto rendimiento de dividendos.

Es probable que esto implique una mayor exposición a pagadores de dividendos más cíclicos que buscan mantener altos pagos en el futuro.

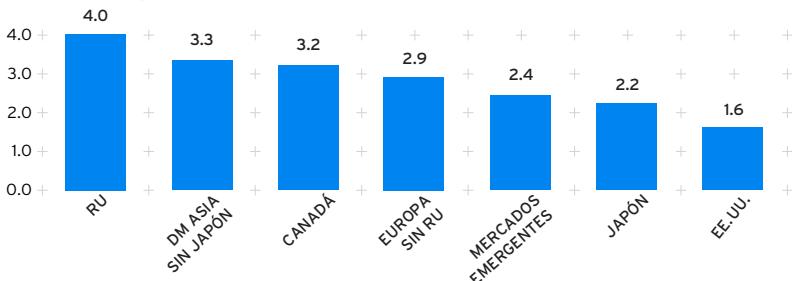
De hecho, entre los grupos de sectores globales de mayor rendimiento, vemos una variedad de ganadores y perdedores a causa de la COVID.

Creemos que tener una combinación de los sectores cíclicos y defensivos puede ayudar a capturar el rendimiento y el precio al alza, al tiempo que mitiga los riesgos a la baja.

Abogamos por la exposición global a dividendos y destacar que el rendimiento de dividendos prospectivo de las acciones europeas y de mercados asiáticos desarrollados es, en promedio, el doble de sus contrapartes estadounidenses. (Los movimientos de divisa podrían aumentar o disminuir el rendimiento).

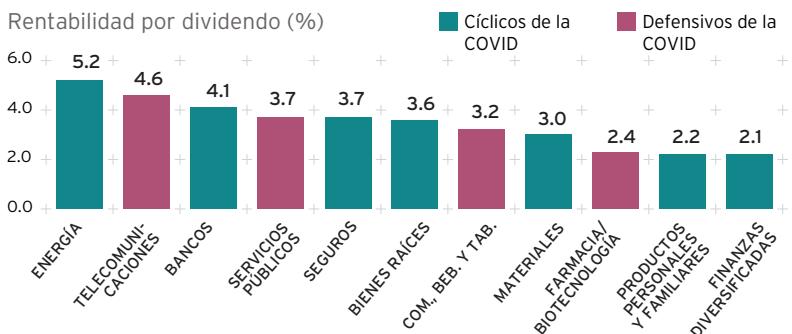
**FIGURA 9. RENDIMIENTO DE DIVIDENDOS POR REGIÓN**

Rentabilidad por dividendo (%)



El cuadro muestra el rendimiento de dividendos estimado en 2021 para índices MSCI. Fuente: Bloomberg al 24 de noviembre de 2020. El rendimiento pasado no es garantía de los resultados futuros. Los índices no están administrados. Un inversionista no puede invertir de forma directa en un índice. Se muestran solo con fines ilustrativos y no representan el rendimiento de ninguna inversión específica.

**FIGURA 10. CÍCLICOS Y DEFENSIVOS GLOBALES: ENTRE LOS DE MÁS ALTO RENDIMIENTO**



El cuadro muestra el rendimiento de dividendos estimado en 2021 para los índices sectoriales MSCI All Country World. Fuente: Bloomberg al 24 de noviembre de 2020. El rendimiento pasado no es garantía de los resultados futuros. Los índices no están administrados. Un inversionista no puede invertir de forma directa en un índice. Se muestran solo con fines ilustrativos y no representan el rendimiento de ninguna inversión específica.

# Encontrar rendimiento en un mundo reprimido

KRIS XIPPOLITOS

Director global de estrategia de renta fija

La represión financiera pone muchos bonos en la línea de fuego. Pero todavía vemos potencial de rendimiento real positivo y diversificación en esta clase de activos.

Las tasas de interés reales negativas dificultan la búsqueda de rendimientos que superen la inflación de muchos bonos.

Si la inflación provoca que el rendimiento real se vuelva negativo, el valor total del capital solicitado en préstamo también se reduce.

Sin embargo, los bonos con rendimientos muy bajos o negativos todavía pueden reaccionar de manera favorable en períodos "libres de riesgo", así que aún pueden proporcionar valor de diversificación. Por ende, no aconsejamos la desinversión completa de dichos bonos.

Los riesgos de las tasas de interés son elevados y las tasas nominales pueden duplicar su nivel actual, lo cual puede tener severas repercusiones negativas en los precios de partes de las carteras de renta fija.

Pero todavía vemos potencial para buscar rendimiento en partes seleccionadas del mercado de renta fija.

Favorecemos ciertas oportunidades de grado de inversión, como los emisores con calificación BBB con denominación en dólares estadounidenses, y para los contribuyentes estadounidenses, bonos municipales con un sesgo de “baja calidad”.

Destacamos los ángeles caídos (o bonos de grado de inversión degradados a un estado de alto rendimiento), así como acciones preferentes y crédito hipotecario.

También consideramos las alternativas similares a los bonos, como los aún deprimidos fideicomisos de inversión inmobiliaria hipotecarios (MBS REIT). FIGURA 11.

---

FIGURA 11. SECTOR AÚN DEPRIMIDO (MBS REIT)



Fuente: Índices Bloomberg y Bloomberg Barclays al 10 de noviembre de 2020. Un inversionista no puede invertir de forma directa en un índice. Se muestran solo con fines ilustrativos y no representan el rendimiento de ninguna inversión específica. El rendimiento pasado no es garantía de los resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.

# Adoptar rutas alternativas a los ingresos de la cartera

DANIEL O'DONNELL

Director global de Alternativas de administración de inversión de Citi

ALEX RIZEA

Director de capital privado y director de investigaciones inmobiliarias

MICHAEL YANNELL

Director de investigación de fondos de cobertura

Ciertas estrategias de capital privado, bienes raíces y fondos de cobertura ofrecen distribuciones, diversificación y potencial de ganancias.

Para inversionistas calificados que están dispuestos a sacrificar la liquidez y asumir más riesgos, recomendamos ciertas estrategias alternativas.

Estas estrategias pueden proporcionar oportunidades de recibir distribuciones recurrentes y ayudar a diversificar las carteras.

Las distribuciones no son ingresos en el sentido tradicional, ya que pueden pagarse de forma intermitente, pero su efecto puede ser similar.

Estamos a favor de los administradores de deuda privada oportunistas con mandatos flexibles que invierten en toda la estructura de capital.

En mercados públicos, las estrategias de fondos de cobertura pueden ayudar a perseguir los objetivos de rendimiento de la cartera, incluidos los administradores de créditos estructurados y los administradores de renta fija de valor relativo.

# Crear rendimiento a partir de la volatilidad

IAIN ARMITAGE

Director global de mercados de capital

Esperamos que la volatilidad de las acciones permanezca elevada. Conviértala en una valiosa fuente de ingresos.

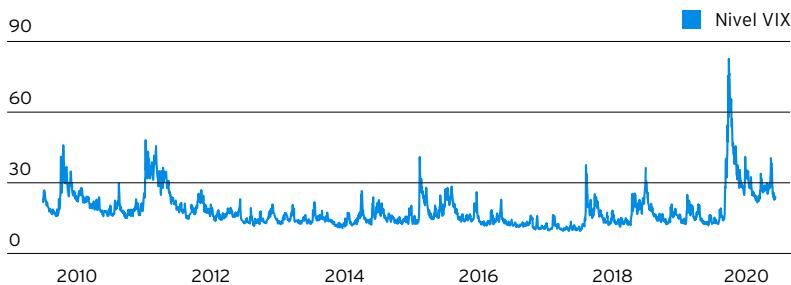
El temor de los inversionistas, expresado por una mayor volatilidad implícita, ha estado por encima de los niveles promedio a largo plazo.

Recomendamos a clientes calificados que estén dispuestos a aumentar el nivel de riesgo que usen estrategias del mercado de capitales que generen ingresos a partir de dicha volatilidad.

Además de buscar ingresos, tales estrategias pueden permitir la compra de acciones a niveles más bajos.

---

FIGURA 12. VOLATILIDAD ELEVADA



Fuente: Bloomberg al 7 de noviembre de 2020. Los índices no están administrados. Un inversionista no puede invertir de forma directa en un índice. Se muestran solo con fines ilustrativos. El rendimiento pasado no es garantía de los rendimientos futuros. Los resultados reales pueden variar.



# Tendencias imparables

Las tendencias imparables están cambiando el mundo

Ecologizar el mundo

Digitalización: La era de la hiperconectividad está aquí

El auge de Asia: El desarrollo de Asia en un “mundo G2”

Aumento en la longevidad: La oportunidad de la industria sanitaria

# Las tendencias imparables están cambiando el mundo

STEVEN WIETING

Director de estrategia de inversión y economista

Las tendencias imparables están cambiando el mundo a nuestro alrededor. También transforman la forma en que vivimos y trabajamos; están creando oportunidades a largo plazo y riesgos para las carteras.

Las tendencias imparables son fenómenos poderosos de varios años que están transformando los negocios y la vida diaria.

Como fuerzas disruptivas, crean riesgos y oportunidades para las carteras básicas y oportunistas.

Los eventos de 2020 ciertamente han reforzado nuestro caso de inversión en tendencias imparables.

Muchos de los activos que se relacionan de forma directa con nuestros temas existentes han rendido con solidez en medio de la pandemia.

Nuestras más recientes tendencias se centran en la nueva era de la "hiperconectividad" habilitada por la tecnología 5G y la transición a un mundo más sostenible.

Actualizamos nuestras tendencias existentes de **El auge de Asia y Aumento en la longevidad**.

# UNSTOPPABLE



# Ecologizar el mundo

MALCOLM SPITTLER

Estratega de inversión

JOSEPH FIORICA

Director de estrategia de acciones globales

Las fuerzas del mercado, más que solo los mandatos gubernamentales, están impulsando el cambio de combustibles fósiles a energías renovables. El caso de inversión en energía renovable es cada vez más convincente.

A lo largo de su historia, la adopción y el uso de recursos renovables se ha apoyado mediante incentivos, buenas intenciones y mandatos legislativos, en lugar de fuerzas de mercado.

Sin embargo, en 2020, la energía limpia se convirtió en la nueva fuente de electricidad más barata en la mayoría del mundo. FIGURA 13.

Tres cambios energéticos complementarios se están dando simultáneamente: innovación tecnológica y despliegue de nuevas fuentes de energía, electrificación y un gran impulso de eficiencia.

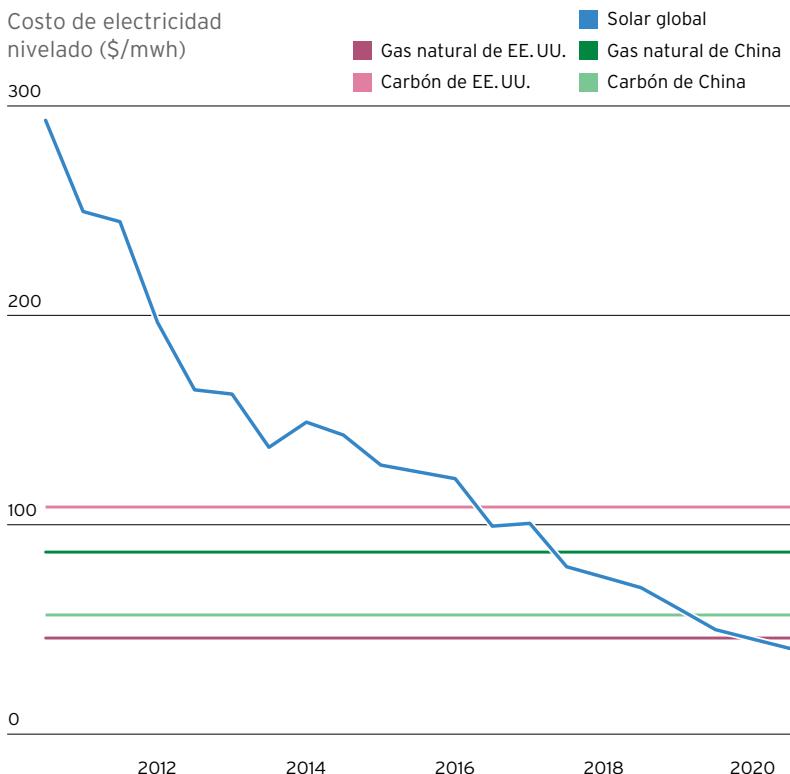
Creemos que estas tres fuerzas juntas forman parte de una tendencia imparable mucho mayor: la ecologización del mundo, una transición polifacética hacia un mundo más sostenible.

Esperamos mayores ganancias en innovación tecnológica, electrificación y eficiencia en los años venideros.

Identificamos muchos posibles beneficiarios, como los fabricantes de automóviles eléctricos, los fabricantes de baterías, los proveedores e instaladores de infraestructura, y los fabricantes de electrodomésticos inteligentes.

En contraste, es probable que las empresas de energía de combustibles fósiles se vean sometidas a una presión creciente en las próximas décadas.

FIGURA 13. LA ENERGÍA MÁS LIMPIA AHORA TAMBIÉN ES MÁS BARATA



Nota: Los precios de la energía de combustibles fósiles se representan en su costo nivelado de 2020 para mayor claridad. Fuente: Bloomberg al 28 de octubre de 2020.

# Digitalización: La era de la hiperconectividad está aquí

JOSEPH FIORICA

Director de estrategia de acciones globales

MALCOLM SPITTLER

Estratega de inversión

Los datos inalámbricos de 5G y otras tecnologías ayudarán a lograr una era de hiperconectividad. Busque exposición a sus facilitadores y otros beneficiarios en su cartera.

El mundo está en medio de una revolución digital a punto de entrar en su fase siguiente.

El despliegue a gran escala de las redes de datos inalámbricas de quinta generación (5G) comenzará en 2021.

La 5G y los avances en tecnologías satelitales verán un gran aumento en los dispositivos conectados a Internet, con un vasto aumento en los datos producidos. FIGURA 14.

Esos datos ayudarán a los productores y consumidores a tomar mejores decisiones, con múltiples posibles beneficios en la productividad, el crecimiento, el medioambiente, la salud y la conveniencia personal.

La hiperconectividad también puede acelerar nuestras tendencias imparables, en particular dentro de la digitalización, como la ciberseguridad y la inteligencia artificial.

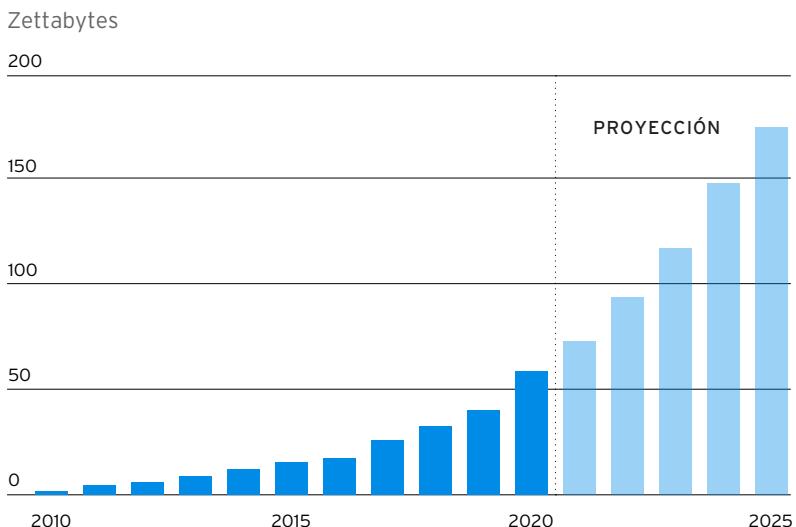
También es esencial para **El auge de Asia y Aumento en la longevidad**.

Buscamos oportunidades de inversión entre beneficiarios a corto plazo, incluidos los involucrados en el lanzamiento de la 5G.

Favorecemos a los beneficiarios a largo plazo en áreas como conducción autónoma, telemedicina y “ciudades inteligentes”.

---

**FIGURA 14. LA PROLIFERACIÓN DE DATOS**



Fuente: Data Age 2025, patrocinado por Seagate con datos de IDC Global DataSphere, mayo de 2020. Todas las predicciones representan una opinión y están sujetas a cambio sin previo aviso. Además, no pretenden ser una garantía de acontecimientos futuros.

# El auge de Asia: El desarrollo de Asia en un “mundo G2”

DAVID BAILIN

Director de Inversiones

KEN PENG

Director de estrategia de inversión para Asia

Con el aumento de la importancia de Asia en la economía mundial, también esperamos que continúe una competencia estratégica entre Estados Unidos y China. Ambos desarrollos ofrecen atractivas posibilidades de oportunidades de inversión.

Esperamos un cambio continuo en el poder económico hacia Asia en las próximas décadas, así como una competencia estratégica cada vez mayor entre los EE. UU. Y China: las “potencias del G2”.

Esto probablemente verá escaladas moderadas en las restricciones comerciales y corporativas, pero no confrontación militar ni desacoplamiento económico completo. FIGURA 15.

La tecnología es un campo de batalla clave para la competencia estratégica del G2, con la posibilidad de emergencia de cadenas de suministros separadas en dos centros de gravedad económica distintos. Los beneficiarios podrían incluir a los fabricantes de equipo semiconductores de Taiwán, Corea, Japón y Europa.

A medida que continúa el desarrollo económico de China, las industrias como las marcas de consumo, el comercio electrónico, la logística, los viajes y el ocio, la atención médica, los seguros y la gestión patrimonial se beneficiarán.

Es probable que el sureste de Asia necesite más infraestructura, y los posibles beneficiarios incluyen la construcción, la automatización, el envío de productos básicos y los bienes raíces.

Las empresas asiáticas expuestas a energía alternativa y vehículos eléctricos y aquellos con sólida gobernanza pueden también tener mayor demanda.

**FIGURA 15. QUÉ SIGUE EN LAS RELACIONES DEL G2**

ESCENARIO	CARACTERÍSTICAS	IMPLICACIONES DEL MERCADO
<b>COMPETENCIA ESTRATÉGICA (CASO DE BASE)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Competencia estratégica en los ámbitos de tecnología y seguridad</li><li>▪ Escalamientos moderados en restricciones comerciales y corporativas</li><li>▪ Ningún conflicto militar</li></ul>	Inversión en demanda nacional y regional, estándares de tecnología dual, infraestructura adicional, reubicación de la cadena de suministro
<b>ALIVIAR TENSIONES (CASO DEL TORO)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Más compromiso diplomático</li><li>▪ China adopta políticas extranjeras más amigables</li><li>▪ Retorno de acuerdos comerciales multilaterales</li><li>▪ Sin escalada de restricciones económicas</li></ul>	Crecimiento global positivo, comercio internacional estable
<b>DESACOPLAMIENTO INTENSIFICADO (CASO DEL OSO)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Compromiso militar indirecto, probablemente en el mar de la China Meridional</li><li>▪ Interrupciones graves de las cadenas de suministro y la actividad comercial</li></ul>	Invertir en defensa, oro, evitar el mar de China Meridional

Fuente: Oficina del director de estrategias de inversiones, Citi Private Bank, al 8 de noviembre de 2020.

# Aumento en la longevidad: La oportunidad de la industria sanitaria

JOE CORDI

Analista de acciones, Administración de inversiones de Citi

ARCHIE FOSTER

Codirector de acciones globales de Administración de inversiones de Citi

WIETSE NIJENHUIS

Gerente de carteras de acciones de clientes, Administración de Inversiones de Citi

El rápido envejecimiento de la población mundial presenta muchos desafíos para la sociedad, en particular relacionados con la atención médica. Para una variedad de empresas innovadoras, consideramos que esto representa una oportunidad.

La población adulta mayor del mundo está creciendo bastante rápido.

Abordar sus necesidades de atención médica plantea muchos desafíos destacados por la pandemia de COVID-19.

Para los proveedores de soluciones innovadoras de atención de la salud, vemos la creciente longevidad como una oportunidad.

El cáncer ya es la segunda causa principal de muerte en el mundo y su prevalencia aumenta con la edad.

La medicina personalizada busca identificar la susceptibilidad de una persona a una enfermedad, prevenirla si es posible, detectar los problemas con anticipación y luego personalizar el tratamiento.

Los desarrolladores de terapias y diagnósticos innovadores que buscan cambiar la forma de tratar el cáncer y otras condiciones son los posibles beneficiarios.

Después de la pandemia, esperamos un mayor apoyo gubernamental para el diagnóstico y las pruebas, y el desarrollo de vacunas, así como más presión para mejorar las tasas de vacunación.

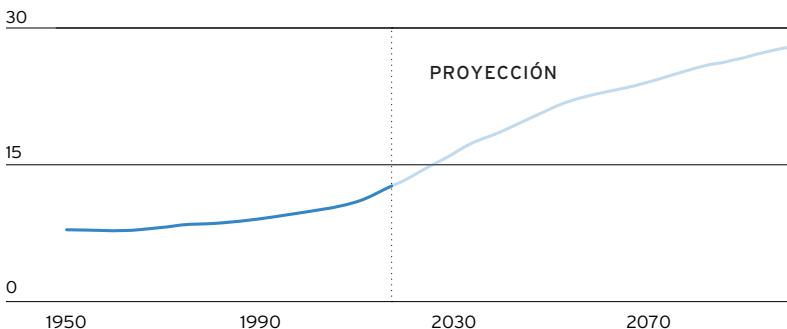
Nuestra exposición favorita aquí es a través de empresas de ciencias biológicas que proporcionen herramientas para el desarrollo y la fabricación de vacunas, así como los fabricantes de empaques y proveedores de transporte para vacunas.

Los innovadores en áreas como la telesalud y tecnologías portátiles también podrían ver una mayor demanda.

---

**FIGURA 16. EL ENCANECIMIENTO DEL MUNDO**

Proporción de personas de más de 60 años (%)



Fuente: Naciones Unidas, Informe Perspectivas de la Población 2019, a agosto 2019. Consultado en diciembre de 2019. Todas las predicciones representan una opinión y están sujetas a cambio sin previo aviso. Además, no pretenden ser una garantía de acontecimientos futuros.



# Implementación de nuestros temas

Nuestros temas se pueden personalizar según sus necesidades específicas, como parte de los activos de su cartera principal o de manera oportunista. Abarcan múltiples categorías de activos y las pueden implementar administradores propietarios o de terceros, así como a través de estrategias del mercado de capitales.

A continuación, presentamos una selección de las posibilidades de implementación que vemos actualmente. Su equipo de inversión y nuestros especialistas de producto están listos para personalizarlas según sus requerimientos.

## Explotar la reversión a la media

---

Sectores de acciones cíclicas de la COVID

---

Acciones de pequeña y mediana capitalización global

---

Selectos mercados nacionales y regionales abatidos

---

Deuda corporativa cíclica de la COVID

---

Estrategias de capital privado centradas en firmas de capital pequeño y mediano incapaces de acceder a los mercados públicos

---

Estrategias inmobiliarias en dificultades, en especial las centradas en activos hoteleros

---

Fortalecimiento de las monedas de los mercados emergentes, especialmente en Asia

---

Estrategias vinculadas con una curva más pronunciada de tasas de interés estadounidenses

---

# Sobreponerse a la represión financiera

---

Acciones globales de empresas que generan dividendos

---

Acciones seleccionadas que generan altos dividendos

---

Ciertas oportunidades de grado de inversión, como los emisores con calificación BBB con denominación en dólares estadounidenses

---

Para contribuyentes estadounidenses, los bonos municipales con un sesgo de “baja calidad”

---

Bonos de grado de inversión degradados a estado de alto rendimiento

---

Títulos preferidos

---

Alternativas similares a los bonos, como los REIT

---

Ciertas estrategias alternativas que podrían proporcionar distribuciones recurrentes

---

Estrategias de mercados de capital que busquen ingresos a partir de la volatilidad

---

# Tendencias imparables

## Ecologizar el mundo

---

Los fabricantes de automóviles eléctricos, los fabricantes de baterías, los proveedores e instaladores de infraestructura, y los fabricantes de electrodomésticos inteligentes.

---

Otras empresas a la vanguardia del desarrollo de nuevas energías, electrificación o eficiencia energética

---

Empresas "conscientes de la transición del carbono"

---

Recursos e infraestructura hídricos

---

## Digitalización: La era de la hiperconectividad

---

Beneficiarios a corto plazo, incluidos los involucrados en el lanzamiento de la 5G

---

Beneficiarios a más largo plazo en áreas como conducción autónoma, telemedicina y "ciudades inteligentes"

---

Exposición a ciberseguridad

---

## El auge de Asia

---

Fabricantes de equipo semiconductor de Taiwán, Corea, Japón y Europa

---

Los beneficiarios del desarrollo de China incluyen las marcas de consumo, el comercio electrónico, la logística, los viajes y el ocio, la atención médica, los seguros y la gestión patrimonial

---

Beneficiarios de la expansión de infraestructura en el sureste de Asia, incluidos la construcción, la automatización, el envío de productos básicos y los bienes raíces.

---

Energía alternativa y vehículos eléctricos asiáticos, empresas con sólida gobernanza

---

## Aumento en la longevidad: La oportunidad de la industria sanitaria

---

Desarrolladores de terapias y diagnósticos innovadores

---

Las empresas de ciencias biológicas que posibilitan el desarrollo y la fabricación de vacunas

---

Fabricantes de empaques y proveedores de transporte para vacunas

---

Tecnologías de telesalud y portátiles

---

Innovadores y proveedores de soluciones de tecnología médica

---



# Glosario

## DEFINICIONES DE CLASES DE ACTIVOS

**El efectivo** está representado por el bono gubernamental estadounidense TR a tres meses que mide las emisiones de deuda nominales activas a 3 meses, con tasa fija en dólares estadounidenses del Tesoro de los Estados Unidos.

**La clase de activos de productos básicos** contiene los compuestos del índice (índice GSCI de metales preciosos, índice GSCI de energía, índice GSCI de metales industriales e índice GSCI de agricultura) que miden el rendimiento de las inversiones en diferentes mercados, principalmente, metales preciosos (p. ej., oro, plata), energía (p. ej., petróleo, carbón), metales industriales (p. ej., cobre, mineral de hierro) y agrícola (p. ej., soja, café), respectivamente. El índice de precio al contado Reuters/Jefferies CRB Index, el índice de diferencial de rentabilidad TR/CC CRB, un promedio aritmético de los precios futuros del producto básico con un reajuste mensual, se utiliza para datos históricos complementarios.

**La renta fija en moneda fuerte de mercados emergentes** está representada por el índice FTSE Emerging Market Sovereign Bond (ESBI), que cubre la deuda soberana en moneda fuerte de mercados emergentes.

**La renta fija corporativa de mercados desarrollados globales** se compone de índices Bloomberg Barclays que capturan la deuda de inversión de siete mercados de moneda local diferentes. El compuesto incluye bonos corporativos con categoría de grado de inversión de los emisores de mercados desarrollados.

**La acción de mercado desarrollado global** se compone de índices MSCI que capturan representaciones de capitalización grande, mediana y pequeña en 23 países individuales con mercado desarrollado, según la ponderación de capitalización de mercado de estos países. El compuesto cubre aproximadamente 95 % de la capitalización de mercado ajustada por flotación en cada país.

**La renta fija de grado de inversión de mercados desarrollados globales** se compone de índices Barclays que capturan la deuda de grado de inversión de veinte mercados de moneda local diferentes. El compuesto incluye bonos del Tesoro a tasa fija, relacionados con el gobierno y corporativos con categoría de grado de inversión y titularizada de los emisores de mercados desarrollados. Los índices de los mercados locales para EE. UU., el Reino Unido y Japón se utilizan para datos históricos complementarios.

**La renta fija de mercados emergentes globales** se compone de índices Barclays que miden el rendimiento de la deuda gubernamental de los mercados emergentes de tasa fija en moneda local para 19 mercados diferentes en las regiones de América Latina, EMEA y Asia. El bono del gobierno de China, el índice Markit iBoxx ABF Index, que comprende la deuda en moneda local, se utiliza para datos históricos complementarios.

**La renta fija de alto rendimiento global** se compone de índices Barclays que miden los bonos corporativos de tasa fija y grado de no inversión denominados en dólares estadounidenses, libras británicas y euros. Los títulos se clasifican como de alto rendimiento si la categoría media de Moody's, Fitch y S&P es Ba1/BB+/BB+ o inferior, excluida la deuda de mercados emergentes. El índice de alto rendimiento Ibbotson, un índice amplio de alto rendimiento que incluye bonos en todo el espectro de vencimientos dentro de la calidad crediticia categoría BB-B, incluido en el universo por debajo del grado de inversión, se utiliza para datos históricos complementarios.

**Los fondos de cobertura** se componen de administradores de inversión que emplean diferentes estilos de inversión caracterizados por las distintas subcategorías (posiciones largas y cortas del HFRI): posiciones largas y cortas principalmente en acciones y títulos derivados de acciones; crédito HFRI: posiciones en títulos corporativos de renta fija; HFRI impulsado por acontecimientos: posiciones en empresas actual o prospectivamente involucradas en una amplia variedad de transacciones corporativas; valor relativo de HFRI: posiciones basadas en una discrepancia de la valoración entre múltiples títulos; estrategia múltiple de HFRI: posiciones basadas en la realización de un diferencial entre instrumentos de rendimiento relacionados; macro de HFRI: posiciones basadas en los movimientos de variables económicas subyacentes y su repercusión en los distintos mercados; Índice Barclays Trader CTA: el rendimiento compuesto de los programas establecidos (asesores de comercio de productos básicos) con más de cuatro años de historial de rendimiento.

**Los préstamos bancarios de alto rendimiento** son obligaciones de financiamiento de deuda emitidas por un banco u otra institución financiera a una empresa o un individuo que tiene un reclamo legal sobre los activos del prestatario en caso de quiebra corporativa. Con frecuencia, estos préstamos están asegurados por los activos de la empresa y, a menudo, pagan un cupón alto debido a la mala solvencia crediticia de la empresa (grado de no inversión).

Las características del capital privado están impulsadas por las acciones de capitalización pequeña de mercados desarrollados, ajustadas por liquidez, concentración del sector y mayor apalancamiento.

#### DEFINICIONES DE ÍNDICES:

El **índice REIT hipotecario FTSE Nareit** es un índice ponderado por capitalización de mercado y ajustado por flotación libre de los REIT hipotecarios estadounidenses. Los fondos de inversión en bienes raíces (REIT) de hipotecas incluyen todos los REIT que califican para impuestos con más de 50 % de los activos totales invertidos en préstamos hipotecarios o valores respaldados por hipotecas garantizadas por intereses en bienes inmuebles.

El **índice MSCI All Country World** está diseñado para representar el rendimiento del conjunto completo de oportunidades de acciones de alta y mediana capitalización en 23 mercados desarrollados y 27 mercados emergentes.

El **índice S&P 500** es un índice ponderado por capitalización que incluye una muestra representativa de las 500 empresas líderes en industrias principales de la economía estadounidense. A pesar de que el S&P500 se centra en el segmento de mercado de gran capitalización, con más de 80 % de cobertura de acciones estadounidenses, también es una variable ideal para el mercado total.

El **VIX** o índice Chicago Board Options Exchange (CBOE) Volatility es un índice en tiempo real que representa la expectativa del mercado de la volatilidad esperada a 30 días y que se deriva de los ingresos de precios de las opciones de índices S&P 500.

#### OTRA TERMINOLOGÍA:

**Las estrategias de valoración adaptativa** constituyen la metodología estratégica de asignación de activos de Citi Private Bank. Determinan la combinación de activos a largo plazo para la cartera de inversiones de cada cliente.

## Divulgaciones

En cualquier caso en que la distribución de esta comunicación (“Comunicación”) esté sujeta a las normas de la Commodity Futures Trading Commission (“CFTC”) de los EE. UU., esta comunicación constituye una invitación para considerar la realización de una transacción de productos derivados conforme a las Reglamentaciones §§1.71 y 23.605 de la CFTC de los EE. UU., cuando corresponda, pero no es una oferta vinculante para comprar o vender ningún instrumento financiero.

Esta Comunicación está preparada por Citi Private Bank (“CPB”), una subsidiaria de Citigroup Inc. (“Citigroup”), que brinda a sus clientes acceso a una amplia gama de productos y servicios disponibles a través de Citigroup y sus afiliadas bancarias y no bancarias en todo el mundo (colectivamente, “Citi”). No todos los productos y servicios se ofrecen en todas las filiales ni están disponibles en todas las sucursales.

El personal de CPB no son analistas de investigación y la información contenida en esta Comunicación no pretende constituir una “investigación”, pues dicho término está definido por las normativas aplicables. Salvo que se indique lo contrario, cualquier referencia a un informe de investigación o recomendación de investigación no pretende representar el informe completo y no se considera en sí misma una recomendación o informe de investigación.

Esta Comunicación se proporciona únicamente para fines informativos y de análisis, a solicitud del destinatario. El destinatario debe notificar a CPB de inmediato si desea dejar de recibir tal información en cualquier momento. Salvo que se indique lo contrario, (i) no constituye una oferta o recomendación para comprar o vender un título, instrumento financiero u otro producto o servicio, o para atraer un financiamiento o depósitos; (ii) no constituye una propuesta si no está sujeta a las normas de la CFTC (pero consulte el análisis precedente acerca de la comunicación sujeta a las normas de la CFTC); y (iii) no pretende ser una confirmación oficial de ninguna transacción.

Salvo que se indique lo contrario, la presente Comunicación no toma en consideración los objetivos de inversión, el perfil de riesgo ni la situación financiera de alguna persona en particular y, como tal, las inversiones mencionadas en el presente documento pueden no ser adecuadas para todos los inversionistas. Citi no está actuando como asesor de inversiones o de otros temas ni como agente fiduciario o representante. La información contenida en el presente documento no pretende ser un análisis exhaustivo de las estrategias o los conceptos mencionados aquí ni un asesoramiento tributario o legal. Los destinatarios de la presente Comunicación deben obtener asesoramiento en función de sus circunstancias particulares por parte de sus asesores tributarios, financieros, legales y de otros asuntos acerca de los riesgos y méritos de cualquier transacción antes de tomar una decisión de inversión, y únicamente deben tomar tales decisiones en función de sus propios objetivos, experiencia, perfil de riesgo y recursos.

La información contenida en la presente Comunicación está basada en información disponible para el público en general y, aunque se obtuvo de fuentes que Citi considera confiables, no puede asegurarse su exactitud e integridad y puede estar incompleta o condensada. Cualquier supuesto o información en la presente Comunicación constituyen una opinión únicamente a la fecha de este documento o en cualquier fecha especificada y están sujetos a cambio sin notificación previa. En la medida en que la presente Comunicación pueda contener información histórica y proyecciones, el rendimiento pasado no constituye garantía ni indicación de resultados futuros y los resultados futuros pueden no satisfacer las expectativas debido a una variedad de factores económicos, de mercado y otras consideraciones. Asimismo, cualesquiera proyecciones de riesgo o rendimiento potencial son ilustrativas y no deben considerarse como limitaciones de la pérdida o ganancia posible máxima. Cualquier precio, valor o cálculos provistos en la presente Comunicación (que no sean aquellos identificados como históricos) son un indicador únicamente, pueden cambiar sin notificación previa y no representan cotizaciones en firme acerca del precio o del tamaño, ni reflejan el valor que Citi puede asignar a un título en su inventario. La información proyectada no indica un nivel en el cual Citi esté preparado para realizar una transacción y puede no considerar todos los supuestos y condiciones futuras relevantes. Las condiciones reales pueden variar sustancialmente de los cálculos, lo que podría tener un efecto negativo sobre el valor de un instrumento.

Los criterios, opiniones y cálculos expresados en el presente documento pueden diferir de los expresados por otras empresas o afiliadas de Citi y no pretenden ser un pronóstico de acontecimientos futuros, ni una garantía de resultados futuros, ni asesoramiento sobre inversiones y están sujetos a cambio sin notificación previa en función de las condiciones del mercado y otras circunstancias. Citi no tiene obligación de actualizar este documento y no asume responsabilidad por ninguna pérdida (sea directa, indirecta o emergente) que pudiera surgir de cualquier empleo de la información contenida en esta Comunicación o derivada de esta.

Las inversiones en instrumentos financieros u otros productos implican riesgos importantes, incluso la posible pérdida del monto de capital invertido. Los instrumentos financieros u otros productos denominados en moneda extranjera están sujetos a fluctuaciones en el tipo de cambio, lo cual puede tener un efecto adverso sobre el precio o valor de una inversión en tales productos. La presente Comunicación no pretende identificar todos los riesgos o las consideraciones sustanciales relacionadas con la realización de una transacción.

Los productos estructurados pueden ser altamente líquidos y no son adecuados para todos los inversionistas. Se puede encontrar información adicional en los documentos de divulgación del emisor para cada producto estructurado respectivo descrito en el presente documento. Las inversiones en productos estructurados están diseñadas únicamente para inversionistas experimentados y sofisticados que estén dispuestos y en condiciones de asumir los altos riesgos económicos que estas llevan. Antes de invertir, los inversionistas deben revisar y considerar detenidamente los riesgos potenciales.

Las transacciones en productos derivados extrabursátiles implican riesgos y no son adecuadas para todos los inversionistas. Los productos de inversión no están asegurados, no tienen garantía bancaria ni del gobierno y pueden perder valor. Antes de realizar estas transacciones, usted debe: (i) asegurarse de haber obtenido y considerado toda la información relevante de fuentes confiables independientes en relación con las condiciones financieras, económicas y políticas de los mercados relevantes; (ii) determinar que tiene los conocimientos, la sofisticación y la experiencia necesarias en asuntos financieros, comerciales y de inversión para poder evaluar los riesgos involucrados, y que está financieramente en condiciones de asumir tales riesgos; y (iii) determinar, habiendo considerado los puntos precedentes, que las transacciones en mercados de capitales son adecuadas y apropiadas para sus objetivos financieros, tributarios, comerciales y de inversión.

Este material puede mencionar opciones reguladas por la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (U.S. Securities and Exchange Commission). Antes de comprar o vender opciones, debe obtener y revisar la versión vigente del cuadernillo Características y Riesgos de las Opciones Estandarizadas de Options Clearing Corporation. Se puede solicitar una copia del cuadernillo a Citigroup Global Markets Inc., 390 Greenwich Street, 3rd Floor, New York, NY 10013, o mediante un clic en los siguientes vínculos:

[theocc.com/components/docs/riskstoc.pdf](http://theocc.com/components/docs/riskstoc.pdf) y [theocc.com/components/docs/about/publications/november\\_2012\\_supplement.pdf](http://theocc.com/components/docs/about/publications/november_2012_supplement.pdf) y [theocc.com/components/docs/about/publications/october\\_2018\\_supplement.pdf](http://theocc.com/components/docs/about/publications/october_2018_supplement.pdf)

Si compra opciones, la pérdida máxima es la prima. Si vende opciones de venta, el riesgo es todo el valor teórico por debajo del precio de ejercicio. Si vende opciones de compra, el riesgo es ilimitado. La ganancia o pérdida real de cualquier transacción dependerá del precio al cual se realicen las transacciones. Los precios usados en el presente documento son históricos y pueden no estar disponibles cuando se ingrese su orden. Las comisiones y otros costos de la transacción no están considerados en estos ejemplos. Las transacciones de opciones en general y estas transacciones en particular pueden no ser adecuadas para todos los inversionistas. Salvo que se indique lo contrario, la fuente de todos los gráficos y las tablas que figuran en este informe es Citi. Debido a la importancia de las consideraciones tributarias para todas las transacciones de opciones, el inversionista que está considerando opciones debe consultar con su asesor tributario acerca de cómo se ve afectada su situación tributaria por el resultado de las transacciones de opciones consideradas.

Ninguno de los instrumentos financieros u otros productos mencionados en la presente Comunicación (salvo expresa indicación en contrario) están (i) asegurados por la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (Federal Deposit Insurance Corporation) o cualquier otra autoridad gubernamental, ni (ii) son depósitos u otras obligaciones de, o garantizadas por, Citi o cualquier otra institución depositaria asegurada.

A menudo, Citi actúa como emisor de instrumentos financieros y otros productos, actúa como creador de mercado y opera como mandante en muchos instrumentos financieros

diferentes y otros productos, y se puede esperar que brinde o pretenda brindar servicios de banca de inversión y de otro tipo para el inversionista de tales instrumentos financieros u otros productos. El autor de la presente Comunicación puede haber analizado la información contenida aquí con otras personas dentro o fuera de Citi, y el autor u otros miembros del personal de Citi ya pueden haber actuado sobre la base de esta información (incluida la negociación para cuentas propias de Citi o la comunicación de la información contenida en el presente documento a otros clientes de Citi). Citi, el personal de Citi (incluidos aquellos con los cuales el autor puede haber consultado para la preparación de esta comunicación) y otros clientes de Citi pueden tener posiciones largas o cortas en los instrumentos financieros u otros productos mencionados en esta Comunicación, pueden haber adquirido tales posiciones a precios y condiciones de mercado que ya no están disponibles y pueden tener intereses diferentes de sus intereses o adversos a estos.

**Divulgación de la Circular 230 del Servicio de Impuestos Internos (IRS):** Citi y sus empleados no se dedican a brindar ni brindan asesoramiento tributario o legal a ningún contribuyente fuera de Citi. Cualquier afirmación contenida en la presente Comunicación relacionada con asuntos tributarios no pretende ni está redactada para que la utilicen los contribuyentes a fin de evitar sanciones tributarias, ni se puede utilizar ni confiar en esta para tales fines. Dicho contribuyente debe solicitar asesoría de acuerdo con sus circunstancias particulares de parte de un asesor tributario independiente.

Ni Citi ni ninguna de sus filiales puede aceptar responsabilidad por el tratamiento tributario de ningún producto de inversión, ya sea que la inversión se compre o no por un fideicomiso o compañía administrada por una filial de Citi. Citi supone que, antes de tomar un compromiso de invertir, el inversionista, y cuando corresponda, sus propietarios beneficiarios, han obtenido el asesoramiento tributario, legal o de otro tipo que consideren necesario y han dispuesto considerar cualquier impuesto legalmente aplicable sobre los ingresos o las ganancias resultantes de un producto de inversión provisto por Citi.

La presente Comunicación es para uso único y exclusivo de los destinatarios previstos y puede contener información propia de Citi que no se puede reproducir ni comunicar en su totalidad o en parte sin el previo consentimiento de Citi. La forma de circulación y distribución puede estar restringida por las leyes o reglamentaciones en ciertos países. Las personas que reciben este documento deben estar informadas sobre tales restricciones y cumplirlas. Citi no acepta responsabilidad alguna por las acciones de terceros al respecto. Cualquier uso, duplicación o divulgación no autorizada de este documento está prohibido por ley y podría estar sujeto a acciones legales.

Otras empresas dentro de Citigroup Inc. y sus afiliadas pueden aconsejar, recomendar y llevar a cabo acciones en favor del interés de sus clientes o para sus propias cuentas que pueden diferir de las opiniones expresadas en este documento. Todas las opiniones están vigentes a la fecha de este documento y están sujetas a cambio sin notificación previa. Citigroup Inc. no tiene la obligación de proporcionar actualizaciones o cambios a la información contenida en este documento.

Las opiniones aquí presentadas no pretenden ser un pronóstico de futuros acontecimientos ni una garantía de resultados futuros. El rendimiento pasado no es garantía de los resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.

A pesar de que la información de este documento se ha recolectado de fuentes que se consideran confiables, Citigroup Inc. y sus afiliadas no garantizan su precisión o integralidad y no tienen obligación de actualizar este documento ni asumen responsabilidad por ninguna pérdida directa o emergente que pudiera surgir del empleo de este. En los casos de esta publicación donde los cuadros indican que terceros son la fuente, tenga presente que la atribución puede referirse a los datos sin procesar recibidos de dichos terceros. Ninguna parte de este documento se puede copiar, fotocopiar o duplicar de manera alguna o por ningún medio, ni se puede distribuir a personas que no sean empleados, funcionarios, directores o agentes autorizados del destinatario sin el consentimiento previo por escrito de Citigroup Inc.

Citigroup Inc. puede actuar como interesado directo por su cuenta o como agente de otra persona en relación con las transacciones colocadas por Citigroup Inc. para sus clientes que involucren títulos que sean objeto de este documento o de ediciones futuras del Quadrant.

Los bonos se ven afectados por una serie de riesgos, entre ellos, las fluctuaciones de las tasas de interés, el riesgo crediticio y el riesgo de pago anticipado. En general, a medida que las tasas de interés vigentes aumentan, los precios de los títulos de renta fija caen. Los bonos afrontan riesgos de crédito cuando una baja de la calificación crediticia del emisor, o de su capacidad crediticia, produce la caída del precio del bono. Los bonos de alto rendimiento están sujetos a riesgos adicionales, por ejemplo, un incremento del riesgo de incumplimiento y una mayor volatilidad dada la baja calidad crediticia de las emisiones. Finalmente, los bonos pueden estar sujetos a riesgos de pago anticipado. Cuanto las tasas de interés caen, un emisor puede optar por pedir dinero prestado a una tasa de interés más baja, mientras liquida los bonos anteriormente emitidos. Por consiguiente, los bonos subyacentes perderán los pagos de intereses de la inversión y deberán reinvertirse en un mercado donde las tasas de interés vigentes sean más bajas que cuando se realizó la inversión inicial.

Las sociedades limitadas principales (MLP) relacionadas con energía pueden presentar alta volatilidad. Si bien no son históricamente muy volátiles, en ciertos entornos del mercado las MLP pueden presentar gran volatilidad.

Cambios en el tratamiento tributario o normativo de las MLP relacionadas con energía. Si el IRS cambia el actual tratamiento tributario de las sociedades limitadas principales incluidas en la canasta de MLP relacionadas con energía y las somete a mayores tasas de impuestos, o si otras autoridades reguladoras promulgan regulaciones que afectan negativamente la capacidad de las sociedades limitadas principales para generar riesgos o distribuir dividendos a los tenedores de unidades comunes, el rendimiento de los bonos, si existiese, podría reducirse de forma drástica. La inversión en una canasta de MLP relacionadas con energía puede exponer al inversionista a un riesgo de concentración debido a la concentración sectorial, geográfica, política y normativa.

Las garantías respaldadas por hipotecas (MBS), que incluyen obligaciones hipotecarias colateralizadas (CMO), también denominadas conducto de inversión hipotecaria de bienes raíces (REMIC), pueden no ser adecuadas para todos los inversionistas. Existe la posibilidad de un rendimiento sobre el capital anticipado debido a pagos anticipados de hipotecas, lo que puede reducir el rendimiento esperado y generar un riesgo de reinversión. Por el contrario, el rendimiento sobre el capital puede ser más lento que los supuestos iniciales de velocidad del pago anticipado y extender el plazo promedio del título hasta su fecha de vencimiento indicada (también denominado riesgo de extensión).

Adicionalmente, la garantía subyacente que respalda las MBS privadas puede mostrar incumplimiento en el pago de capital e intereses. En ciertos casos, esto podría causar una disminución en el flujo de ganancias del título y generar una pérdida de capital. Además, un nivel insuficiente de apoyo crediticio puede generar una baja en la calificación crediticia de un bono hipotecario y llevar a una mayor probabilidad de pérdida de capital y mayor volatilidad de precios. Las inversiones en MBS subordinadas implican un mayor riesgo de incumplimiento de crédito que las clases preferenciales de la misma emisión. El riesgo de incumplimiento puede pronunciarse en casos en que el título de MBS está garantizado por, o muestra un interés en, un conjunto relativamente pequeño o menos diverso de préstamos hipotecarios subyacentes.

Las MBS también son sensibles a las fluctuaciones en las tasas de interés que pueden afectar negativamente el valor de mercado del título. Durante momentos de aumento en la volatilidad, las MBS pueden experimentar mayores niveles de iliquidez y mayores fluctuaciones en los precios. La volatilidad de precios también puede ser consecuencia de otros factores, incluidos de manera no exhaustiva, los pagos anticipados, expectativas de pagos anticipados futuros, preocupaciones respecto del crédito, desempeño colateral subyacente y cambios técnicos en el mercado.

Las inversiones alternativas mencionadas en este informe son especulativas y conllevan riesgos significativos que pueden incluir pérdidas por apalancamiento u otras prácticas de inversión especulativa, falta de liquidez, volatilidad de los rendimientos, restricciones sobre la transferencia de intereses en el fondo, posible falta de diversificación, ausencia de información sobre las valuaciones y precios, complejas estructuras tributarias y demoras en información fiscal, menos regulación y comisiones más altas que los fondos mutuos y riesgos en materia de asesoramiento.

La distribución de activos no asegura ganancias ni protege contra las pérdidas en los mercados financieros en declive.

Los índices no están administrados. Un inversionista no puede invertir de forma directa en un índice. Se muestran solo con fines ilustrativos y no representan el rendimiento de ninguna inversión específica. El rendimiento de los índices no incluye gastos, comisiones ni cargos de ventas que puedan reducir su rendimiento.

El rendimiento pasado no es garantía de los resultados futuros.

La inversión internacional conlleva un mayor riesgo, así como mayores recompensas potenciales en comparación con la inversión en los Estados Unidos. Estos riesgos incluyen la incertidumbre política y económica de los países extranjeros y el riesgo de fluctuaciones de divisa. Estos riesgos pueden ser mayores en países con mercados emergentes, ya que dichos países podrían tener gobiernos relativamente inestables y mercados y economías menos establecidos.

La inversión en empresas más pequeñas involucra mayores riesgos no asociados con la inversión en empresas más establecidas, como el riesgo comercial, importantes fluctuaciones en el precio de las acciones y la falta de liquidez.

Los factores que afectan a los productos básicos en general, los componentes del índice compuestos de contratos futuros de níquel o cobre, que son metales industriales, pueden estar sujetos a una cantidad adicional de factores específicos de los metales industriales que podrían causar volatilidad en los precios. Estos incluyen cambios en el nivel de actividad industrial que utiliza metales industriales (incluida la disponibilidad de sustitutos como los sintéticos o hechos por el hombre); las interrupciones en la cadena de suministro, desde la minería hasta el almacenamiento y la fundición o el refinamiento, ajustes de inventario, variaciones en los costos de producción, incluidos los costos de almacenamiento, mano de obra y energía, los costos asociados con el cumplimiento normativo, incluidas las normas ambientales, y los cambios en la demanda industrial, gubernamental y de consumo, tanto en países consumidores individuales como a nivel internacional. Los componentes del índice concentrados en contratos futuros sobre productos agrícolas, incluidos los granos, pueden estar sujetos a una cantidad de factores adicionales específicos de los productos agrícolas que podrían causar volatilidad en los precios. Estos abarcan las condiciones climáticas, incluidas las inundaciones, la sequía y el congelamiento, los cambios en las políticas gubernamentales, las decisiones de plantación y los cambios en la demanda de productos agrícolas con los usuarios finales y como insumos en diversos sectores.

La información contenida en el presente documento no pretende ser un análisis exhaustivo de las estrategias o los conceptos mencionados aquí ni un asesoramiento tributario o legal. Los lectores interesados en las estrategias o los conceptos deben consultar con sus asesores fiscales, legales o de otros temas, según corresponda.

La diversificación no asegura ganancias ni protege contra las pérdidas. Las diferentes clases de activos presentan distintos riesgos.

Citi Private Bank es una subsidiaria de Citigroup Inc., ("Citigroup"), que brinda a sus clientes acceso a una amplia gama de productos y servicios disponibles a través de filiales bancarias y no bancarias de Citigroup. No todos los productos y servicios se ofrecen en todas las filiales ni están disponibles en todas las sucursales. En los EE. UU., los productos y servicios de inversión se ofrecen mediante Citigroup Global Markets Inc. ("CGMI") y Citi Private Advisory, LLC ("Citi Advisory"), miembros de FINRA y SIPC. Las cuentas de CGMI se administran mediante Pershing LLC, miembro de FINRA, NYSE, SIPC. Citi Advisory actúa como distribuidor de ciertos productos de inversión alternativos para los clientes de Citi Private Bank. CGMI, Citi Advisory y Citibank, N.A. son compañías afiliadas bajo el control común de Citigroup.

Fuera de los Estados Unidos, los productos y servicios de inversión están disponibles a través de otras afiliadas de Citigroup. Los servicios de administración de inversiones (incluso la gestión de cartera) están disponibles a través de CGMI, Citi Advisory, Citibank, N.A. y otras empresas de asesoramiento afiliadas. Estas afiliadas de Citigroup, incluida Citi Advisory, recibirán una compensación por los respectivos servicios de gestión de inversión, asesoría, administración, distribución y colocación que puedan proporcionar.

**Citibank, N.A., Hong Kong/Singapur, organizada de acuerdo con las leyes de los Estados Unidos con responsabilidad limitada.** En Hong Kong, esta comunicación se distribuye mediante Citi Private Bank, que opera a través de la sucursal Hong Kong de Citibank N.A., registrada en Hong Kong con las actividades reguladas Tipo 1 (sobre títulos), Tipo 4 (asesoramiento en títulos), Tipo 6 (asesoramiento en finanzas corporativas) y Tipo 9 (gestión de activos) de la Comisión de Títulos y Futuros, con CE n.º : (AAP937) o en Singapur por Citi Private Bank, que opera a través de la sucursal Singapur de Citibank N.A. regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur. Cualquier pregunta relacionada con el contenido de esta comunicación se debe dirigir a los representantes registrados o matriculados de la entidad relevante mencionada. El contenido de esta comunicación no lo ha revisado ninguna autoridad reguladora en Hong Kong ni Singapur. Esta comunicación contiene información confidencial y de propiedad y está dirigida solo al destinatario de acuerdo con los requisitos de inversionistas acreditados en Singapur (según lo define la Ley de Títulos y Futuros (Capítulo 289 de Singapur) (la "Ley")) y los requisitos de los inversionistas profesionales en Hong Kong (según lo define la Ordenanza de Títulos y Futuros de Hong Kong y su legislación subsidiaria). Para los servicios de gestión de activos regulados, cualquier mandato se formalizará solo con la sucursal Hong Kong de Citibank N.A. o la sucursal Singapur de Citibank N.A., según corresponda. Las sucursales Hong Kong o Singapur de Citibank N.A. pueden delegar la totalidad o parte de su mandato a otra afiliada de Citigroup u otra sucursal de Citibank N.A. Cualquier referencia a los administradores de cartera mencionados es solo para su información. Esta comunicación no debe interpretarse como una oferta para celebrar un acuerdo de gestión de cartera con cualquier otra afiliada de Citigroup u otra sucursal de Citibank, N.A. y, en ningún momento, ninguna otra afiliada de Citigroup u otra sucursal de Citibank, N.A. celebrarán con usted un acuerdo relacionado con la cartera mencionada anteriormente. En la medida en que esta comunicación se proporcione a los clientes contabilizados o administrados en Hong Kong: ninguna otra declaración en esta comunicación funcionará para eliminar, excluir o restringir ninguno de sus derechos o las obligaciones de Citibank en virtud de las leyes y reglamentaciones vigentes. La sucursal Hong Kong de Citibank N.A. no pretende basarse en ninguna disposición del presente documento que sea incompatible con sus obligaciones en virtud del Código de Conducta para Personas Habilitadas por o Inscritas en la Comisión de Títulos y Futuros o que describa erróneamente los servicios reales que le brindarán a usted.

Citibank, N.A. está constituida en los Estados Unidos de América y sus principales reguladores son la Oficina del Contralor de Divisas y Reserva Federal de los Estados Unidos, según las leyes estadounidenses, las cuales difieren de las australianas. Citibank, N.A. no posee una Licencia de Servicios Financieros Australiana en virtud de la Ley de Sociedades 2001, ya que goza del beneficio de una exención bajo el ASIC Class Order CO 03/1101 (rehecho como Instrumento de Corporaciones ASIC [Derogación y Transición] 2016/396 y extendido por el Instrumento de Corporaciones ASIC [Enmienda] 2020/200).

En el Reino Unido, la sucursal Londres de Citibank N.A. (número de registro de sucursal BRO01018) (ubicada en Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London, E14 5LB) está autorizada y regulada por la Oficina del Contralor de Divisas (EE. UU.) y autorizada por la Autoridad de Regulación Discrecional (Prudential Regulation Authority). Sujeto a la regulación de la Autoridad de Conducta Financiera (Financial Conduct Authority) y regulación limitada de la Autoridad de Regulación Discrecional. Los detalles sobre el alcance de nuestra regulación por parte de la Autoridad de Regulación Discrecional están disponibles a solicitud. El número de contacto para la sucursal Londres de Citibank N.A. es +44 (0) 20 7508 8000.

Citibank Europe plc está registrada en Irlanda con el número 132781. Está regulada por el Banco Central de Irlanda con el número de referencia C26553 y supervisada por el Banco Central Europeo. Su oficina registrada se encuentra en 1 North Wall Quay, Dublín 1, Irlanda. Propietario final: Citigroup Inc., Nueva York, EE. UU. La sucursal Reino Unido de Citibank Europe plc está registrada como sucursal en el registro de empresas para Inglaterra y Gales con número de registro BRO17844. Su dirección registrada es Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB. N.) de IVA: GB 429 6256 29. Está autorizada por el Banco Central de Irlanda y por la Autoridad de Regulación Discrecional. Está sujeta a supervisión por parte del Banco Central de Irlanda y sujeta a regulación limitada por parte de la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Discrecional. Los detalles sobre el alcance de nuestra autorización y regulación por parte de la Autoridad de Regulación Discrecional y la regulación de la Autoridad de Conducta Financiera están disponibles a solicitud.

A partir del 1 de enero de 2021: La sucursal Reino Unido de Citibank Europe plc es una sucursal de Citibank Europe plc, autorizada por el Banco Central Europeo y regulada por el Banco Central de Irlanda y el Banco Central Europeo (número de referencia C26553).

La sucursal Reino Unido de Citibank Europe plc también está autorizada por la Autoridad de Regulación Discrecional y con una variación considerada de permiso. La sucursal Reino Unido de Citibank Europe plc está sujeta a supervisión por parte de la Autoridad de Conducta Financiera y regulación limitada de la Autoridad de Regulación Discrecional. Los detalles del régimen temporal de permisos que permite a empresas con sede en el EEE funcionar en el Reino Unido por tiempo limitado mientras obtienen la autorización completa están disponibles en el sitio web de la FCA.

La sucursal Reino Unido de Citibank Europe plc está registrada como sucursal en el registro de empresas para Inglaterra y Gales con número de registro BRO17844. Su dirección registrada es Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB. N.) de IVA: GB 429 6256 29.

Citibank Europe plc está registrada en Irlanda con el número 132781, con su oficina registrada en 1 North Wall Quay, Dublín 1. Citibank Europe plc está regulada por el Banco Central de Irlanda. Propietario final: Citigroup Inc., Nueva York, EE. UU.

La sucursal Luxemburgo de Citibank Europe plc es una sucursal de Citibank Europe plc con número de registro comercial y de empresa B 200204. Está autorizada en Luxemburgo y supervisada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero. Aparece en el registro de la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero con el número de empresa B00000395. Su oficina comercial se ubica en 31, Z.A. Bourmicht, 8070 Bertrange, Gran Ducado de Luxemburgo. Citibank Europe plc está registrada en Irlanda con el número 132781. Está regulada por el Banco Central de Irlanda con el número de referencia C26553 y supervisada por el Banco Central Europeo. Su oficina registrada se encuentra en 1 North Wall Quay, Dublin 1, Irlanda.

En Jersey, el presente documento se comunica mediante la sucursal Jersey de Citibank N.A., que tiene su dirección registrada en PO Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8QB. La sucursal Jersey de Citibank N.A. está regulada por la Comisión de Servicios Financieros de Jersey. La sucursal Jersey de Citibank N.A. es participante del Sistema de Compensación a Depositantes de Bancos de Jersey (Jersey Bank Depositors Compensation Scheme). El Sistema ofrece protección para los depósitos elegibles de hasta £50.000. El monto total máximo de compensación es £100.000.000 en cualquier periodo de 5 años. Los detalles completos del sistema y los grupos bancarios cubiertos están disponibles en el sitio web del Estado de Jersey, [www.gov.je/dcs](http://www.gov.je/dcs), o a solicitud.

En Canadá, Citi Private Bank es una división de Citibank Canada, banco canadiense autorizado, categoría II. Las referencias en este documento a Citi Private Bank y sus actividades en Canadá se relacionan únicamente con Citibank Canada y no se refieren a ninguna filial o subsidiaria de Citibank Canada que opere en Canadá. Ciertos productos de inversión están disponibles a través de Citibank Canada Investment Funds Limited ("CCIFL"), una subsidiaria de participación total de Citibank Canada. Los productos de inversión están sujetos a riesgos de inversión, incluida la posible pérdida del capital invertido. Los productos de inversión no están asegurados por la CDIC, la FDIC ni por un régimen de seguro de depósitos de cualquier jurisdicción y no están garantizados por Citigroup ni ninguna de sus afiliadas.

Este documento es para fines informativos únicamente y no constituye una oferta para vender ni una promoción de una oferta para comprar un título a ninguna persona en ninguna jurisdicción. La información contenida en el presente documento puede estar sujeta a actualización, adición, revisión, verificación y modificación, y tal información puede cambiar sustancialmente.

Citigroup, sus afiliadas y cualquiera de sus funcionarios, directores, empleados, representantes o agentes no serán responsables respecto de los daños directos, indirectos, fortuitos, especiales o mediatos, incluido el lucro cesante, resultantes del uso de la información contenida en el presente documento, incluso mediante errores causados por negligencia o de alguna otra manera.

Actualmente, CCIFL no es miembro y no pretende convertirse en miembro de la Mutual Fund Dealers Association of Canada ("MFDA"); por consiguiente, los clientes de CCIFL no tendrán a su disposición beneficios de protección para los inversionistas que de alguna otra manera se derivarían de la membresía de CCIFL en la MFDA, incluida la cobertura conforme a cualquier plan de protección de inversionistas para clientes de miembros de la MFDA.

© 2020 Copyright Inc. Citi, Citi y Arc Design y otras marcas utilizadas en este documento son marcas de servicio de Citigroup Inc. o sus afiliadas, usadas y registradas en todo el mundo.

