

# Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged<sup>1</sup>

SCOTDGH

Enero de 2021

## Comentario trimestral

### Perspectiva de Inversión – 4to Trimestre 2021

#### Resumen económico

La aparición de la variante omicrón<sup>2</sup> de COVID<sup>3</sup> perturbó a los mercados globales y contribuyó sustancialmente a un sentimiento más amplio de reducción del riesgo, lo que provocó que las acciones globales mostraran más volatilidad durante el último trimestre del año. Los comentarios del presidente de la Reserva Federal - Jerome Powell - indican que omicrón<sup>2</sup> presenta riesgos a la baja para el empleo y aumenta la incertidumbre sobre la inflación, esto aunado al último anuncio donde se decidió reducir el paso de compra de activos con lo cual se espera el programa termine para marzo 2022.

En términos de datos económicos, la inflación de EE. UU.<sup>4</sup> (medida por el Índice de precios al consumidor o IPC) se ha vuelto a acelerar, principalmente como resultado de interrupciones adicionales de la cadena de suministro debido a la variante delta de COVID-19<sup>3</sup> e incrementos en el componente de vivienda en EE.UU.<sup>4</sup> (OER por sus siglas en inglés). De igual manera, la tasa de inflación de la zona euro subió a un máximo histórico de 4.9% en noviembre. Los cuellos de botella persistentes en la cadena de suministro y el aumento de los costos de la energía están desacelerando el crecimiento de la zona euro y probablemente mantendrán la inflación alta durante más tiempo de lo que se pensaba inicialmente.

#### Perspectivas de inversión

Con enfoque hacia 2022, esperamos un crecimiento económico mundial positivo y un nivel de inflación elevada que se moderará a lo largo del año (aunque vemos riesgos al alza adicional en nuestra previsión de inflación).

De igual manera, seguimos siendo constructivos sobre activos de riesgo y favorecemos sectores y emisores que muestran resiliencia ante diferentes escenarios dado el nivel de incertidumbre en la actividad económica global. Entre los que destacan:

- Oportunidades en deuda dentro del sector financiero, centrándonos en las oportunidades de valor relativo en bancos con presencia global.
- Mantenemos una opinión constructiva en el sector vivienda en EE.UU.<sup>4</sup>, dados los altos niveles de capital y la resiliencia en varios entornos de mercado.
- Mantenemos una visión constructiva en el sector de deuda por debajo de grado de inversión, centrándonos en posibles oportunidades en sectores no cíclicos y altamente líquidos como forma de gestionar los riesgos a la baja en caso de volatilidad.

# Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged<sup>1</sup>

## SCOTDGH

Enero de 2021

- o Respecto a deuda de grado de inversión, mantenemos un enfoque en emisores e industrias que se benefician de la reapertura económica global y otros distintos sectores de forma selectiva, haciendo énfasis en la fortaleza de los estados financieros y amplia liquidez de emisores para limitar posibles pérdidas.

## ANÁLISIS ECONÓMICO

Nuestra evaluación del entorno económico secular se basa en las siguientes expectativas:

- o Esperamos que, en los próximos cinco años, la economía mundial probablemente experimentará un crecimiento económico y niveles de inflación más inciertos, volátiles y divergente que en la década que precedió a la pandemia.
- o Tres grandes tendencias deberían impulsar las principales transformaciones seculares: la transición a la energía y economía verde, la adopción más rápida de nuevas tecnologías y una tendencia creciente a reducir la desigualdad económica a lo largo de la pirámide social.
- o Los rendimientos de todas las clases de activos serán probablemente menores y más volátiles en el horizonte secular debido a los niveles de valoraciones iniciales actuales y perspectivas de volatilidad, división y divergencia.
- o Aunque observamos riesgos al alza en tasas de interés de corto plazo, ya que las economías siguen recuperando niveles de crecimiento, esperamos que las tasas de interés de mediano y largo se mantengan en un rango relativamente acotado dado las fuerzas seculares que han mantenido las tasas en niveles históricamente bajas en mercados desarrollados.

## MERCADOS DE RENTA VARIABLE Y RENTA FIJA GLOBAL

La renta variable mundial y otros activos de riesgo experimentaron un periodo de elevada volatilidad durante el último trimestre del año, ya que la aparición de la nueva variante omicrón<sup>2</sup> sacudió a los mercados. En general, los índices bursátiles globales cerraron el año al alza, recuperándose de descensos durante el mes de noviembre y regresando a niveles cercanos a records alcanzados durante meses anteriores del año. El MSCI AC World<sup>5</sup> y el S&P 500<sup>6</sup> culminaron el 2021 a un alza de 16.8% y 26.9% respectivamente, pese a altos niveles de inflación y complicaciones derivadas a los cuellos de botella dentro de cadenas de suministro global. La masiva política de soporte económica de la Reserva Federal de EE.UU.<sup>5</sup> y estímulo fiscal ayudaron a sostener records de alza en los índices bursátiles en EE.UU.<sup>5</sup> Por otra parte, índices globales tuvieron un resultado mixto, con el Europa y el Reino Unido cerrando al alza de 13.6% y 13.9% respectivamente. En otros mercados, Asia-Pacífico y China en particular cerraron el año a la baja con caídas del -3.4% y -22.8% respectivamente. Mercados emergentes también materializaron caídas anuales de -4.6% y activos accionarios Latinoamericanos en particular cerraron a la baja de -13.1%.

# Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged<sup>1</sup>

## SCOTDGH

Enero de 2021

Durante el último trimestre del año, alzas moderadas en las tasas de interés soberana se consumaron en los mercados desarrollados. En particular, el rendimiento de bonos a 10 años del Tesoro de EE.UU.<sup>5</sup> culminó el trimestre al alza, posicionándose alrededor de 1.5%. y materializando un incremento de 60 puntos básicos durante el año.

Por otra parte, los rendimientos soberanos a 10 años en Canadá, Francia, Reino Unido y Alemania cerraron el cuarto trimestre con un desempeño general hacia el alza, cerrando diciembre con un alza de alrededor de 15 puntos básicos. Tasas de renta fija periférica y corporativa culminaron relativamente al alza, dada la continua incertidumbre sobre el impacto de omicrón<sup>2</sup> en la economía global. En particular, el índice Bloomberg U.S. Aggregate Total Return Bond<sup>7</sup> cerró el año con una baja de -1.5%.

La diferencia entre los rendimientos de la deuda pública estadounidense a 2 y 10 años, una medida clave de la curva de rendimientos, culminó el trimestre en los niveles más estrechos durante el año con un diferencial de alrededor de medio punto porcentual.

En el ámbito de materias primas, el petróleo WTI<sup>8</sup> culminó el cuarto trimestre modestamente al alza con un precio oscilante a los 79 dólares por barril. Esto ayudó a sedimentar un alza de 55% en el año, recuperándose de caídas de un 16% experimentadas durante el mes de noviembre dada las preocupaciones del mercado por el potencial de nuevos cierres y restricciones a la movilidad relacionadas con el COVID-19.<sup>3</sup>

### IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTDGH

Acompañado de valoraciones ópticamente ajustadas y una recuperación desigual en ciertos sectores, el fondo sigue un enfoque selectivo centrado en oportunidades específicas. Dados los vientos de cola cíclicos positivos y la reciente volatilidad vista en los mercados, vemos oportunidades en las empresas de sectores afectados por el COVID-19<sup>3</sup>, pero sólo a medida que tengan capacidad de resistencia en sus estados financieros para hacer frente a una serie de posibles escenarios. También hacemos enfoque en el segmento de oportunidades dentro del sector de deuda corporativa por debajo del grado de inversión dado el impulso positivo en las calificaciones crediticias ("rising stars"<sup>10</sup>).

El fondo terminó el cuarto trimestre con un rendimiento positivo. Varios factores contribuyeron de manera positiva al desempeño general del fondo durante el trimestre. Entre ellas:

- Rendimiento positivo del peso mexicano a través de hedge<sup>9</sup> a moneda local.
- Estrategias macro, en particular una infra-ponderación con respecto al índice de referencia en la duración de EE.UU.<sup>4</sup>, ya que las tasas generalmente subieron durante el trimestre.
- Exposición a crédito estructurado, en particular a bonos respaldados por hipotecas ya que los diferenciales de rendimiento de interés se han estrechado, acompañado de desempeño técnico positivos en el sector vivienda en EE.UU.<sup>4</sup>
- Selección de valores en la deuda corporativa en mercados desarrollados, al igual que deuda externa

# Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged<sup>1</sup>

## SCOTDGH

Enero de 2021

latinoamericana y de Europa central.

Factores adversos que contribuyeron a retractación del rendimiento del fondo, las cuales incluyen:

- Exposición a crédito externo proveniente de economías emergentes, en particular a ciertos activos de compañías financieras chinas, ya que posiciones del sector dentro del portafolio tuvieron un comportamiento genera a la baja dada los recientes acontecimientos relacionados a la liquidez, regulación y rebaja de calificación crediticia a este sector.
- Deuda externa soberana de economías emergentes, dada la incertidumbre electoral vista en ciertos países latinoamericanos, y el posicionamiento en activos de deuda soberana italiana la cual vio un alza general en tasas de interés durante el trimestre.

En general, cartera mantuvo una sobre-ponderación marginal hacia riesgo de crédito relativo con el índice de referencia. El fondo mantuvo una preferencia centrada hacia el riesgo de mercados desarrollados frente a mercados emergentes, lo que se traduce (en términos de riesgo crediticio y no de valor nocional) a una sobre-ponderación en deuda por debajo de grado de inversión, mantiene a su vez una pequeña infra-ponderación a créditos de grado de inversión (principalmente hacia emisores no cíclicos de crédito con baja cotización y potencial al alza limitado) y una infra- ponderación en la deuda de los mercados emergentes. El Fondo mantiene una exposición táctica al crédito estructurado en forma de bonos respaldado por hipotecas.

<sup>1</sup>Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda

<sup>2</sup>omicrón: Variante de la enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

<sup>3</sup>COVID: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

<sup>4</sup>EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América

<sup>5</sup>MSCI AC World:

<sup>6</sup>S&P 500: El índice Standard & Poor's 500, es uno de los índices bursátiles más importantes de Estados Unidos.

<sup>7</sup>Índice Bloomberg U.S. Aggregate Total Return Bond: El Índice de Bonos Agregados de EE.UU. de Bloomberg, o Agg, es un índice de mercado de bonos ponderado por capitalización de mercado de base amplia que representa bonos de grado de inversión a plazo intermedio negociados en los Estados Unidos.

<sup>8</sup>WTI: Información sobre los precios de los futuros de Petróleo crudo WTI y otras materias primas, incluyendo gráficos, análisis técnico, datos históricos.

<sup>9</sup>Hedge: cobertura

<sup>10</sup>Rising stars: estrellas en ascenso

Scotia Fondos.

# Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged<sup>1</sup>

## SCOTDGH

Enero de 2021

## Aviso Legal

Los datos incluidos provienen de fuentes consideradas fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, no se hacen responsables de su veracidad ni de la interpretación que de los mismos se haga. Las opiniones y expectativas aquí incluidas no implican garantía de los criterios utilizados ni sugerencias para comprar o vender valores. Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro, le recomendamos leer el Prospecto de Información al Público Inversionista del fondo aquí descrito antes de realizar cualquier inversión. Los Fondos de inversión no se encuentran garantizados por el IPAB. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. El presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat no asume ningún tipo de responsabilidad por el contenido y alcance de este documento. La presente información no es para algún perfil de inversión en específico por lo que el cliente que tenga acceso a ella, bajo su responsabilidad, deberá adoptar sus decisiones de inversión procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Producto ofrecido por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple y/o Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., ambas integrantes del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. Consulta comisiones, condiciones, guía de servicios de inversión y requisitos de contratación en [www.scotiabank.com.mx](http://www.scotiabank.com.mx). Scotia Global Asset Management y Scotia Fondos son las marcas bajo las cuales Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat subsidiarias directas o indirectas en propiedad absoluta de The Bank of Nova Scotia (Scotiabank), comercializan y distribuyen fondos de inversión, así mismo reconocen el derecho innegable que tiene el cliente de contratar a través de un tercero independiente los productos y/o servicios adicionales o ligados a los mencionados en esta publicación o aquellos que pudieran ofrecer cualesquiera de las Entidades de su Grupo Financiero.

<sup>1</sup> Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.