

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

SCOT-FX

Fecha de publicación: Julio 2023

Comentario Rebalanceo

Temas a resaltar

El estira y afloja sobre el verdadero estado (actual y futuro) de la macroeconomía continúa. Si bien las nubes se acumulan en ciertos indicadores, como algunas encuestas manufactureras, el mercado inmobiliario o los bancos más pequeños en los EE.UU.², otros son resistentes, como el mercado laboral de los EE.UU.² y los sectores relacionados con los servicios. Persistentemente está la Fed³ esperando pacientemente mientras la inflación continúa un desafiante descenso hacia (pero aún lejos) de la normalidad.

Nuestra perspectiva centra la mayor parte de la atención en dos resultados posibles: no recesión con una Fed³ en espera, o recesión con la Fed³ recortando y tasas de interés más largas a la baja. No obstante, existe la preocupación persistente de un tercer escenario, con una estabilización de la inflación más prolongada junto con una volatilidad significativa de las tasas de interés.

Afortunadamente, las condiciones actuales del mercado permiten una solución simple. A pesar de las dislocaciones en algunos bonos del tesoro relacionadas con el techo de la deuda, la estructura de la curva de las tasas de interés todavía tiene una pendiente descendente significativa, y esto ocurre tanto en el Tesoro como en los mercados de bonos corporativos. De manera inusual, esto permite aumentar el rendimiento de la cartera y reducir la duración, la exposición crediticia y el riesgo total simultáneamente. Esto se refleja en los cambios de cartera en las compras de bonos corporativos de tasa variable, cuyos cupones se reinician rápidamente proporcionando entre el yield⁴ más altos y el riesgo total más bajo en el entorno actual. Esto se combina con pequeñas compras de bonos del Tesoro muy largos (más de 20 años) para suavizar la reducción de la duración y, por lo tanto, mantener cierta tendencia de migración hacia activos refugio en la cartera. El financiamiento proviene de la venta de bonos del Tesoro a mediano plazo (7-10 años), hipotecas, bonos corporativos 1-3 años (el siguiente paso más grande en duración más allá de los flotantes) y bonos de mercados emergentes.

BlackRock

BlackRock es la gestora de activos más grande del mundo. Administra 7.43 billones de activos a nivel global, aproximadamente 150 mil millones en Latinoamérica y 72 mil millones en México.

Dos terceras partes de los activos administrados globalmente están relacionados con inversiones para el retiro, y en el caso de México, la mitad de los recursos.

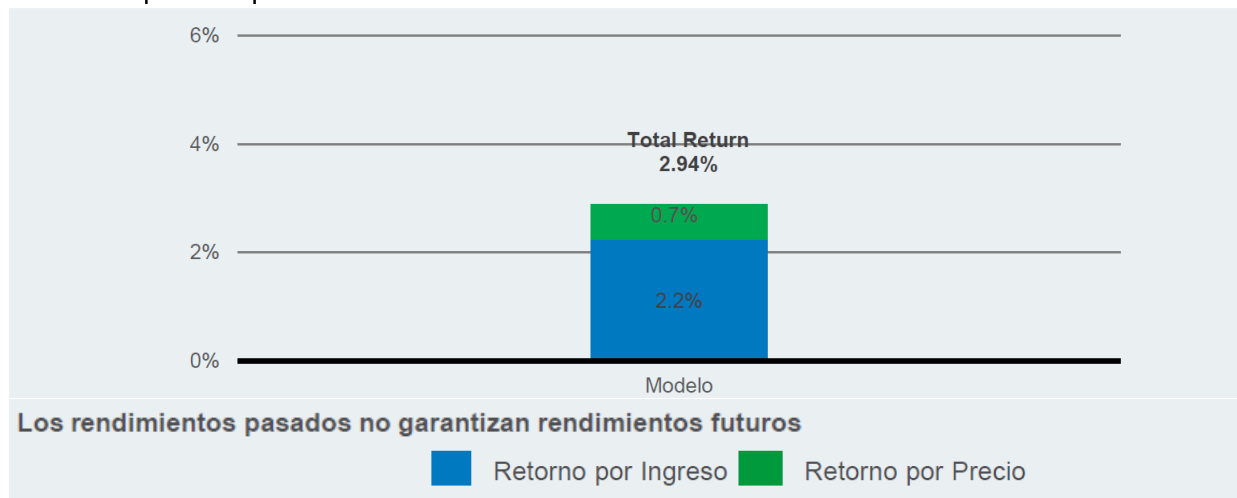
Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

En general, estos cambios aprovechan esta oportunidad única, reduciendo el riesgo de tasa de interés, crédito y riesgo total, al tiempo que brindan rendimientos relativamente más altos y estables en el futuro.

SCOT-FX ¹	
Desviación Estándar (<i>ex ante</i>) ²	4.85%
Gasto Promedio Ponderado	0.31%
Duración ³	3.88
Bonos del Tesoro	5.0%
Títulos respaldados por activos (ABS)	12.0%
Crédito	70.0%
Bonos del Gobierno ex-EE.UU.	13.0%

Fuente de Información: BlackRock (junio 2023)

Retorno efectivo por componente



Fuente de Información: BlackRock (junio 2023)

Los rendimientos de periodos mayores a un año han sido anualizados usando una media geométrica. El Rendimiento por Ingreso se define como el rendimiento atribuido al ingreso que incluye todas las distribuciones, como los dividendos y las ganancias del capital, sin asumir ninguna reinversión. El Rendimiento por Precio se define como el cambio en el valor de los activos subyacentes en términos de su valor de cartera al cierre (Net Asset Value, NAV⁹). El Ratio de Sharpe¹⁰ utiliza la desviación estándar¹¹ del modelo o del índice y su exceso en rendimiento (diferencia entre el rendimiento del modelo o del índice y el rendimiento libre de riesgo de la tasa LIBOR¹² a 1 mes) para determinar la recompensa por unidad de riesgo. **Los rendimientos del modelo son hipotéticos y para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño real de ningún producto en específico. Los rendimientos del desempeño del índice no reflejan comisiones por administración, costos de operación o gastos. Los índices no se administran y no se puede invertir directamente en un índice. El inversionista y su asesor deberán determinar la asignación inicial de inversión y cualesquiera de sus ajustes o rebalances subsiguientes.**

Esta información no debe considerarse como asesoría de inversión, investigación o recomendación de BlackRock y/o Scotiabank respecto de (i) los ETFs iShares, (ii) el uso o idoneidad de los portafolios modelo o (iii) cualquier valor en particular. Sólo un inversionista y su asesor financiero conocen suficientemente sus circunstancias como para tomar una decisión de inversión.

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

Comentario sobre el rebalanceo y desempeño

- **Bonos del Tesoro de EE.UU.**²: Se eliminaron los bonos del Tesoro de EE.UU.² de 7 a 10 años, mientras se agregaron a +20 años; pequeñas compras de bonos del Tesoro a muy largo plazo para suavizar la reducción de la duración y, por lo tanto, mantener cierta tendencia respecto de la migración hacia activos refugio en la cartera.
- **Valores respaldados por hipotecas**: Se disminuyó la asignación a valores respaldados por hipotecas, sin embargo, aun mantenemos una exposición moderada dado los diferenciales en tasas y las valuaciones relativas que siguen siendo atractivas.
- **Crédito**: Incrementamos nuestra exposición a las Notas de Tasa Variable cuyas rápidas reiniciaciones de cupón brindan uno de los rendimientos más altos y el riesgo total más bajo en el entorno actual mientras que redujimos crédito grado de inversión de menor duración.
- **Bonos de Gobierno fuera de EE.UU.**²: Se disminuyó ligeramente emergentes, sin embargo el nivel actual de rendimiento sigue siendo suficientemente atractivo, únicamente lo usamos para financiar las otras compras.

Las tasas norteamericanas presentaron alzas en junio. Estos movimientos en las tasas norteamericanas responden principalmente a un ajuste de expectativas del mercado respecto a la política monetaria de la Reserva Federal, luego de que el Banco Central actualizara sus pronósticos en su última reunión. Ahora, el mercado incorpora alzas adicionales en la tasa de referencia durante este año, y recortes en la misma hasta el siguiente año; lo cual se ajusta más hacia nuestro escenario en BlackRock. Dicho reajuste en el mercado vino seguido del anuncio de política monetaria de la FED³ a mediados de junio, donde se mantuvo la tasa sin cambios pero los miembros actualizaron sus pronósticos al alza para la tasa terminal de 5.1% a 5.6%, implicando dos alzas adicionales vs el nivel actual.

El portafolio registró un rendimiento positivo durante junio de 1.35%, llevando el rendimiento del año a la fecha a 2.94% en dólares. Entre los principales promotores del rendimiento fueron los bonos high yield⁵, bonos de mercados emergentes, así como los corporativos con cobertura a tasas, mientras que los bonos del tesoro de 7-10 años tuvieron un desempeño ligeramente negativo, siendo los únicos que impactaron al portafolio.

Portafolio SCOT-FX – Actualización táctica

Portafolio – Actualización táctica

Ticker	Nombre	Actual	Anterior	Cambio
CBU0	iShares \$ Treasury Bond 7-10yr UCITS ETF USD (Acc)	-	2.00%	-2.00%
DTLA	iShares \$ Treasury Bond 20+yr UCITS ETF USD (Acc)	5.00%	3.00%	+2.00%
IMBA	iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF (Acc)	12.00%	17.00%	-5.00%
SDIA	iShares \$ Short Duration Corp Bond UCITS ETF USD (Acc)	13.00%	15.00%	-2.00%
LQDA	iShares \$ Corp Bond UCITS ETF (Acc)	2.00%	2.00%	-
HLQD	iShares \$ Corp Bond Interest Rate Hedged UCITS ETF USD (Acc)	21.00%	21.00%	-
IHYA	iShares \$ High Yield Corporate Bond UCITS ETF (Acc)	25.00%	25.00%	-
JPEA	iShares J.P. Morgan \$ EM Bond UCITS ETF Acc	13.00%	15.00%	-2.00%

Fuente de Información: BlackRock (junio 2023)

Esta información no debe considerarse como asesoría de inversión, investigación o recomendación de BlackRock y/o Scotiabank respecto de (i) los ETFs iShares, (ii) el uso o idoneidad de los portafolios modelo o (iii) cualquier valor en particular. Sólo un inversionista y su asesor financiero conocen suficientemente sus circunstancias como para tomar una decisión de inversión.

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

¹Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera, S.A. DE C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable.

²EE.UU.: Estados Unidos de América.

³FED: El Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

⁴Yield: (rentabilidad) es una ratio bursátil que mide el rendimiento que obtiene el accionista por los dividendos recibidos en función de la cotización de la acción.

⁵High Yield: Son aquellos activos emitidos por países o empresas que han recibido una baja calificación por parte de las agencias de evaluación de riesgos y tienen que pagar un interés más alto al inversor porque está asumiendo más riesgo al comprarlos.

Aviso Legal

Scotia Fondos, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat ("Scotia Fondos"), en su carácter de Operadora del Fondo de Inversión tiene contratada una licencia de uso sobre los Portafolios Modelo con Impulsora y Promotora BlackRock México S.A. de C.V. y éste no presta servicios de asesoría de inversión a Scotia Fondos. Scotia Fondos es la única y exclusiva responsable de las decisiones de inversión de SCOT-FX. BlackRock, INC. y sus afiliadas no se encuentran afiliadas con Scotia Fondos. BlackRock® e iShares® son marcas registradas de BlackRock, Inc. o sus subsidiarias.

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. 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.

™ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.