

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

SCOT-FX

Fecha de publicación: Julio de 2020

Comentario trimestral

Segundo trimestre 2020

Temas a resaltar

La economía despierta

La siguiente etapa del impacto y la recuperación de la pandemia se produce cuando la economía empieza a reabrir después de los cierres generales a nivel mundial, especialmente en Estados Unidos. A medida que se reabre la economía, los sectores y las clases de activos que tienen una mayor orientación a la actividad económica interna podrían continuar aumentando bruscamente. Esto podría mantener la recuperación de los activos de riesgo incluyendo a los segmentos de menor calidad crediticia, como la deuda de alto rendimiento, e impulsar aún más a la deuda grado de inversión, donde la Reserva Federal ha estado muy activa. Bajo este entorno, creemos que es momento para añadir deuda high yield² en el portafolio, buscando aprovechar esta posible recuperación generalizada.

Nueva esperanza y una amenaza fantasma

El aumento en las pruebas y el aplanamiento de las curvas de casos de Coronavirus ha permitido que la economía de EE.UU.³ avance hacia la reapertura al tiempo que mantiene muchas medidas de precaución. Si bien las precauciones y el lento ritmo para reanudar las actividades pueden ser un efecto duradero de la pandemia, el cambio de dirección es significativo y puede impulsar un rebote de los activos de riesgo. Sin embargo, esto no significa que todo esté bien y no excluye que se puedan producir sobre saltos en el progreso alcanzado. Para contrarrestar este riesgo y el de las exposiciones de alto rendimiento y mantenernos en el objetivo de rendimiento por ingreso, estamos aumentando la exposición a deuda grado de inversión con mayor duración que

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 Moneda¹

junto con el aumento en high yield² son fondeadas por la venta de bonos grado de inversión con cobertura a tasas de interés y de tasa flotante.

El regreso del spread⁴

A medida que la FED⁵ comienza a liberar sus facilidades de crédito en el mercado, los efectos positivos de sus medidas han sido visibles con el aumento de la emisión de deuda corporativa, vertiendo flujos de efectivo recién creado en los mercados de crédito. Esto ha generado reducciones en los diferenciales de los productos crediticios y el apetito por riesgo, lo que es positivo para el crédito en general. La reapertura de la economía beneficia a las clases de activos procíclicos, y esto explica una preferencia por agregar deuda de alto rendimiento.

Comentario sobre el rebalanceo y desempeño

Bonos del Tesoro de EE.UU.³: Nos mantenemos sin exposición a los bonos del Tesoro de EE.UU.³ en el modelo, ya que preferimos centrar nuestra exposición hacia el crédito durante una potencial fase de recuperación. Los bonos del Tesoro han proporcionado características de resiliencia al modelo en la incertidumbre de los últimos meses, pero ahora preferimos asumir duración en tasa de interés a través de una mayor exposición crediticia de duraciones más largas.

Valores respaldados por hipotecas: Mantenemos la asignación a valores respaldados por hipotecas en el modelo con el fin de balancear riesgos tras el aumento en deuda de alto rendimiento (high yield²).

Crédito: Los diferenciales de crédito se han comprimido y están muy lejos de los niveles más amplios vistos durante el apogeo de la venta masiva generada por el Covid-19, pero siguen siendo relativamente elevados en comparación con los niveles observados a principios de año. A medida que la economía de EE.UU.³ reabre y los esfuerzos de reducción de virus continúen experimentando un éxito relativo, vemos la oportunidad de capitalizar el creciente apetito por el riesgo de los inversionistas aumentando nuestra exposición a deuda grado de inversión con duración en tasas y grado especulativo. La FED⁵ se mantiene activa en el espacio crediticio general y las tasas de interés continúan presionadas a la baja, lo que brinda un mayor respaldo a estas clases de activo.

Bonos de Gobierno fuera de EE.UU.³: Dados los niveles actuales con tasas de rendimiento por ingreso tan generosas, decidimos mantener nuestra exposición a la deuda de mercados emergentes, aunque por el momento preferimos incrementar nuestra exposición al riesgo en el mercado de Estados Unidos.

El alivio de los temores de una crisis de salud global potencialmente no mitigada y una depresión económica devastadora sirvió como trampolín para los activos de riesgo a nivel global en el segundo trimestre. Las economías de todo el mundo comenzaron a reabrirse con las precauciones necesarias después de meses de estrictas medidas de cuarentena y datos de desempleo paralizantes. Estados Unidos y China reportaron varios puntos de datos económicos impresionantes, alimentando aún más el optimismo de los inversionistas sobre posibles recuperaciones en forma de "V"⁶ en las dos economías más grandes del mundo. La Reserva Federal continuó desempeñando un papel activo en el apoyo a la liquidez del mercado y los miembros del FOMC⁷

Scotia Especializado Deuda Moneda¹

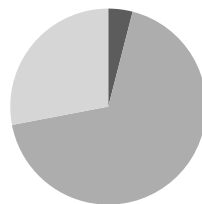
pronosticaron que las tasas de interés probablemente se mantendrán cerca de cero por lo menos hasta el 2022. Los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años se negociaron lateralmente, cerrando el trimestre en 0.66%.

Los diferenciales de crédito en los sectores de grado de inversión y alto rendimientos se redujeron significativamente, ya que la intensa búsqueda por rendimiento de los inversionistas superó cualquier preocupación económica persistente. La deuda de los mercados emergentes también se recuperó fuertemente, beneficiándose de un dólar más débil, una política monetaria ultra acomodaticia y la estabilización de las preocupaciones por el virus.

El rendimiento fue positivo para el trimestre, destacando a la deuda high yield² ya los bonos corporativos de tasa flotante como los principales contribuyentes al retorno total. La exposición a crédito corporativo a corto plazo también sumó de forma importante en el retorno total de la estrategia.

PORTAFOLIO SCOT-FX – ACTUALIZACIÓN TÁCTICA

SCOT-FX



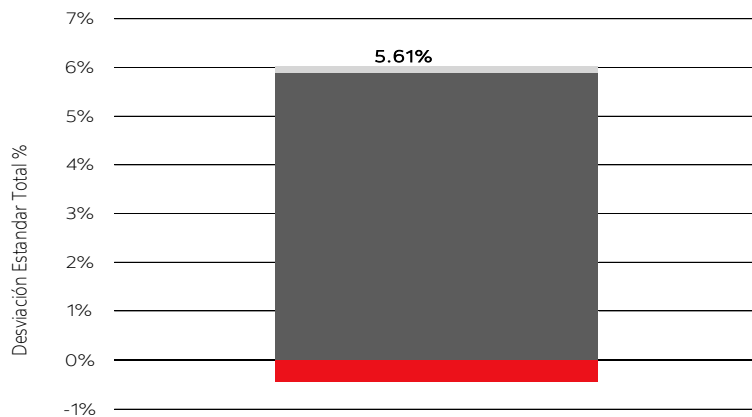
Bonos del Tesoro de EE.UU.	0.00%
Bonos de Tasa Flotante USD	4.00%
Bonos Corporativos de alto rendimiento de EE.UU. (Acc)	68.00%
Bonos de mercados emergentes denominados en dólares de EE.UU. (Acc)	28.00%
Desviación Estandar	5.61%
Gasto Promedio Ponderado	0.28%
Duración	4.48%

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

Ticker	Asignación	Actual	Anterior	Cambio
IMBA	iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	4.0%	4.0%	0.0%
FLOA	iShares \$ Floating Rate Bond USD Acc	0.0%	9.0%	-9.0%
SDIA	iShares \$ Short Duration Corp Bond UCITS ETF USD (Acc)	24.0%	17.0%	7.0%
LQDA	iShares \$ Corp Bond UCITS ETF	5.0%	5.0%	0.0%
HLQD	iShares \$ Corp Bond Interest Rate Hedged UCITS ETF USD (Acc)	9.0%	14.0%	-5.0%
IHYA	iShares \$ High Yield Corporate Bond UCITS ETF Acc	30.0%	23.0%	7.0%
JPEA	iShares J.P. Morgan \$ EM Bond UCITS ETF Acc	28.0%	28.0%	0.0%

DESVIACIÓN ESTÁNDAR POR FACTOR DE CONTRIBUCIÓN POR RIESGO

Estos portafolios de renta fija buscan cumplir su objetivo de ingreso con la óptima cantidad de riesgo (desviación estándar) mediante la diversificación en una amplia variedad de factores que puedan repercutir sobre las inversiones de renta fija, tales como las tasas de interés, los diferenciales de crédito y las divisas extranjeras. Esta gráfica muestra la contribución de los factores de riesgo individuales al riesgo total de cada cartera, haciendo uso del sistema para la administración de riesgos, Aladdin®, propiedad de BlackRock.



	%
■ Riesgo de tasas	-0.43%
■ Riesgo de crédito	6.03%
■ Riesgo de FX	0.00%
■ Otros riesgos	0.01%
Desviación Estandar Total	5.61%

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

EXPOSICIÓN A RIESGO –BETAS

Las betas en estos portafolios son estimados basados en los subyacentes y la exposición a los factores de riesgo. Tienen el propósito de alcanzar las relaciones de largo plazo esperadas y ofrecer comparaciones relativas. Una beta positiva indica una tendencia de movimiento en la misma dirección que el índice de referencia, mientras que una beta negativa indica que el portafolio y el índice de referencia tienden a moverse en direcciones opuestas.

	Comparativo
Beta vs. Bonos Tesoro 10 años	-0.27
Beta vs. inflación esperada 2 años	2.03
Beta vs. spreads grado de inversión	-7.88
Beta vs. S&P 500	0.19
Beta vs. USDX (US Dollar Currency Index)	-0.24

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

²High yield: Nos referimos a aquellos 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.

³EE.UU.: Estados Unidos de América.

⁴Spread: Es la diferencia entre dos tasas de interés de un par de bonos con distintas clasificaciones de crédito y niveles de riesgo.

⁵FED: El banco de la Reserva Federal.

⁶Recuperación en V: Este modelo se produce cuando hay un parón brusco de la economía, pero la vuelta a la normalidad también es rápida.

⁷FOMC: Comité de Operaciones de Mercado Abierto (Federal Open Markets Committee, FOMC).

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

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 garantizadas 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. Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro. 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.

¹™ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.