

Situación actual del mercado financiero

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera

SCOT-FX

Fondo de inversión de renta variable

2 de abril 2020

Estimado Inversionista:

Te compartimos puntos importantes sobre la estrategia del fondo de inversión Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera "SCOT-FX"

Perspectiva del equipo de inversión:

- El fondo SCOT-FX, es una estrategia agresiva con un objetivo de un rendimiento por ingreso en dólares de 4% +/-0.25% en el mediano plazo. El objetivo sigue intacto y desde que se lanzó esta estrategia en 2012 hemos entregado el objetivo. Podrá haber momentos en los que entreguemos retornos negativos, pero tenemos confianza de que continuaremos cumpliendo el objetivo de inversión en un horizonte de inversión de mediano plazo.
- El equipo se encuentra moderadamente optimista. Entendemos razonablemente qué es lo que está moviendo al mercado desde una perspectiva económica, técnica y de salud. Importante considerar que esta crisis partió por un tema de salud (comparar a un desastre natural) obviamente con implicaciones económicas, pero no partió de una crisis financiera.
- Vemos oportunidad dentro del mundo de renta fija. Dada la dicotomía que hemos visto en los rendimientos basados entre duración o crédito: unos muy sólidos y otros muy débiles. Esto ha creado oportunidades en el mercado de crédito, pero es importante elegir el momento: al día de hoy todavía observamos una correlación del 75% en los retornos de acciones globales y crédito.
- En perspectiva, si es un efecto temporal como esperamos, aunque exista incertidumbre en la duración, y considerando las medidas de política fiscal y monetaria que los bancos centrales y gobiernos están implementando, nos vamos a encontrar en un entorno de:
 - Tasas libres de riesgo en niveles del 0% o negativas
 - Activos que potencialmente pueden generar ingresos: Crédito GI, HY³, Emergentes, que en general muestran niveles de spread atractivo, con una dinámica en precios más ordenada
 - Inyección de liquidez en el sistema, en un contexto donde se estará buscando yield

Análisis del retorno desde rebalanceo

- Como era de esperarse, la asignación a crédito HY³ y emergentes, reflejando un entorno de *risk-off* fueron los principales detractores de rendimiento.
- El posicionamiento a MBS (activos respaldados por hipotecas) y crédito grado de inversión a corto plazo contribuyeron modestamente con ganancias.

Situación actual del mercado financiero

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera

SCOT-FX

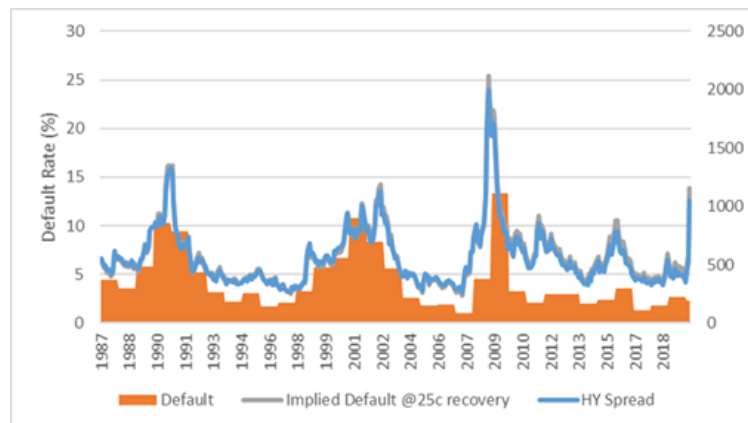
Fondo de inversión de renta variable

De cara al futuro

- El siguiente rebalanceo probablemente no sea un “flight to quality”². Creemos que no es un momento para vender por completo posiciones y dado el entorno actual, estaríamos limitando el potencial de retorno en la recuperación.
- Probablemente nuestro principal enfoque sea reducir duración dentro de lo posible, o por lo menos, no buscar niveles más altos dado que nuestro escenario base es que sea más probable que las tasas de interés suban a que bajen.
- Mientras vemos más claridad en cuanto a las políticas implementadas, su impacto en el mercado y la recuperación en los precios de los activos de renta fija, podríamos evaluar la posibilidad de reposicionar el portafolio en crédito para una mejor oportunidad de aprovechar una eventual recuperación.

Comentario High Yield³

- En el mundo de HY³ más o menos la exposición a energía es del 10%, sin embargo, esta asignación incluye varios subsectores dentro de la cadena de producción y en los cuales tienen diferentes niveles de repercusión los precios del petróleo.
- Como se muestra en la siguiente gráfica el spread de *high yield*³ (prima de riesgo) se encuentra alrededor de 1000 puntos base lo que refleja una tasa implícita de default de 15% dado un precio de recuperación de 25 centavos.
- La tasa de default actual es de 2.6% y mirando a la historia vemos que en 2008 y 1929 los defaults llegaron alrededor de un 13%.
- Importante tener estas cifras y ponerlas en el contexto. Estamos pasando por una situación temporal, aun no recesión, y en la medida que se contenga el virus y surtan efecto los estímulos monetarios y fiscales es posible que las economías se puedan recuperar.



Fuente: Moody's y BlackRock.

Situación actual del mercado financiero

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera

SCOT-FX

Fondo de inversión de renta variable

Respondiendo a algunas preguntas de Clientes

El fondo tiene una caída de alrededor del 15% en dólar estadounidense (mirando los retornos del viernes 27 de marzo de 2020).

¿Tienen un tiempo estimado para ver una recuperación de esta reducción?

¿Cómo cambia esto el objetivo del fondo para lograr un retorno de alrededor del 4% a largo plazo?

Una estimación conservadora es de fin de año, con una volatilidad significativa en el medio. Sin embargo, la moda de nuestra estimación está más cerca de los 6 meses. Esto no se basa en una perspectiva optimista para la evolución del coronavirus en los Estados Unidos, más bien se basa en factores monetarios, fiscales y de comportamiento.

Obviamente, el riesgo crediticio es el enfoque principal, y el Sistema de Reserva Federal (Fed) ha implementado todos los mecanismos para apoyar a los mercados financieros y a la economía en general a través de programas específicos que cumplen su función de "comprador de último recurso". Específicamente, existe una alta flexibilización cuantitativa (QE) a través de los bonos de Estados Unidos y bonos respaldados por hipotecas que eliminan la duración del mercado. En segundo lugar, existen programas de apoyo al sistema financiero a través de las compras de Money Market Mutual Fund⁴ y Commercial Paper⁵. En tercer lugar, y quizás lo más importante, están las líneas de crédito corporativo que respaldarán directamente el mercado, y que la Fed probablemente tenga disponibles cientos de miles de millones de dólares en el proyecto de ley de estímulo fiscal que está redactando el Congreso de los Estados Unidos, lo que implica posiblemente billones de dólares en poder de compra corporativo. Finalmente, hay una multitud de otros programas que permiten aflojar un poco el reconocimiento de los préstamos bancarios morosos y el apoyo directo a las pequeñas y medianas empresas estadounidenses. Todo esto respalda los mercados de crédito y hace que se desacoplen, excepto en situaciones extremas, de los mercados de valores.

En segundo lugar, están los aspectos no relacionados con el crédito del estímulo fiscal, que probablemente incluyan no solo pagos directos a los estadounidenses, sino también beneficios de desempleo más generosos, licencia por enfermedad adicional remunerada. Estos seguramente ayudarán a llenar el déficit causado por la gran inmovilización de gran parte de la población activa.

Finalmente, tenemos compras "mecánicas" (ventas reducidas de manera equivalente) basadas en los factores desencadenantes de riesgo que se han agotado (para los fondos de cobertura y los fondos controlados por volumen, como la paridad de riesgo), y la compra de fondos de pensiones asociada con la combinación de acciones y bonos que tiene bajas existencias, eso a menudo debe reponerse. Este será un poderoso viento de cola para respaldar los mercados de renta variable y, por extensión, el crédito.

Aunque todavía observamos grandes caídas de crédito a la fecha, el anuncio de la Fed de las líneas de crédito corporativas ya ha tenido un poderoso efecto en los ETFs⁶, con grandes descuentos que posteriormente pasaron a primas para una serie de ETFs⁶ de grado de inversión (por ejemplo, bonos corporativos bajo riesgo (LQD) pasó de ~ -5% el 19 de marzo a + 5% el 24 de marzo).

Situación actual del mercado financiero

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera

SCOT-FX

Fondo de inversión de renta variable

Si la situación empeora, seguimos viendo aumentos a los diferenciales de tasas de interés con respecto a los bonos del gobierno de Estados Unidos.

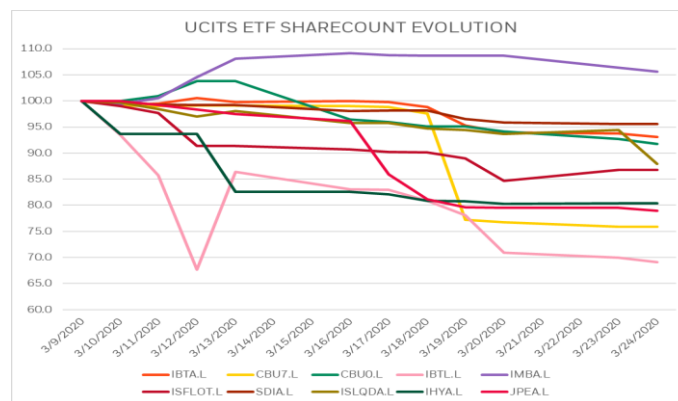
¿Tienen un modelo o predicción de la reducción máxima que pudimos ver?

Para esto, utilizamos la beta del fondo, que estimamos es 0.179, y una suposición de una disminución de precios del 19% a partir de aquí (S&P⁷ de 2475 actual a 2000 puntos). Esto implicaría una reducción adicional de -3.4%.

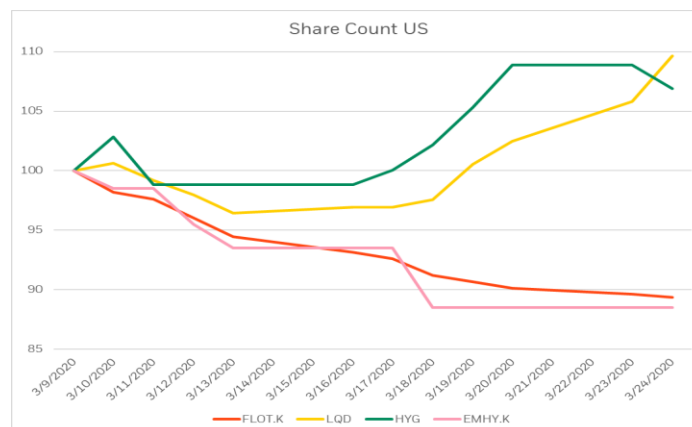
En términos de flujos en los ETFs⁶ para cada sector.

¿Seguimos viendo principalmente salidas o ven algún en la tendencia, donde los inversionistas vuelven a mirar a HY³, por ejemplo, a estos niveles?

En ETFs UCITS⁸, vemos que el número de acciones en ETF⁶ tiene un nivel inferior justo antes al de la reciente volatilidad (redenciones). En Estados Unidos, hemos visto aumentar las acciones, particularmente en LQD (ETF de deuda grado de inversión) y HYG (ETF de deuda de alto rendimiento). Estos se muestran en los siguientes gráficos



Fuente: BlackRock, Reuters / Eikon al 26 de marzo de 2020



Fuente: BlackRock, Reuters / Eikon al 26 de marzo de 2020

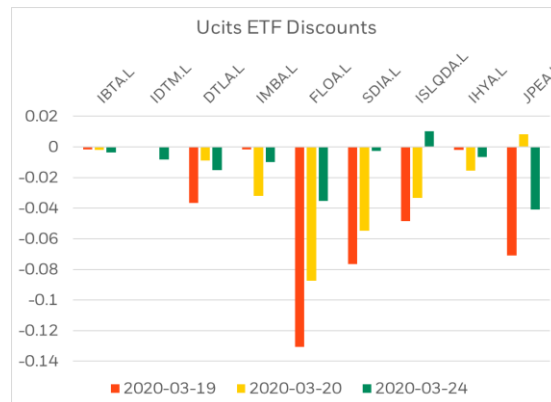
Situación actual del mercado financiero

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera

SCOT-FX

Fondo de inversión de renta variable

Además, en relación con esto, los descuentos de ETFs⁶ han disminuido significativamente y cambiaron a premios en algunos casos:



Fuente: BlackRock, Reuters / Eikon al 26 de marzo de 2020

¿Cuándo se espera el próximo rebalanceo? y

¿Ya tienen algunas ideas que podría compartir sobre lo que planea hacer en el próximo rebalanceo?

Estamos apuntando a un próximo rebalanceo para mediados de abril. Si las tasas subieran significativamente, buscaríamos tomar ventaja de eso, pero eso es poco probable. Lo más probable es posicionarse en lo que vemos como buenas valuaciones en crédito por las razones que expusimos en la respuesta a la primera pregunta.

BlackRock

¹ risk-off: sin riesgo

² flight to quality: fuga hacia activos de mayor calidad

³ high Yield: alto rendimiento

⁴ Money Market Mutual Fund: Fondo de inversión del mercado de valores

⁵ Commercial Paper: papel comercial

⁶ ETF. Exchange Traded Fund, son un conjunto diversificado de activos, como un fondo de inversión, que cotiza en bolsa. (como si fuera una acción)

⁷ S&P Standar & Poor's.

⁸ UCITS.- Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities: ETFs de acumulación domiciliados en Europa

Situación actual del mercado financiero

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera

SCOT-FX

Fondo de inversión de renta variable

Aviso Legal

ESTE MATERIAL O LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL MISMO ES PARA FINES INFORMATIVOS ÚNICAMENTE Y NO DEBE CONSIDERARSE COMO ASESORÍA DE INVERSIÓN, PROMOCIÓN, INVESTIGACIÓN O RECOMENDACIÓN DE BLACKROCK RESPECTO DE (I) LOS ETFs ISHARES, (II) EL USO O IDONEIDAD DE LOS PORTAFOLIO 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. LA CONFIANZA QUE SE LE DÉ A LA INFORMACIÓN EN ESTE MATERIAL DEPENDE DE LA SOLA DISCRECIÓN DEL LECTOR.

BlackRock México es una subsidiaria mexicana de BlackRock, Inc., registrada ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV") como asesor en inversiones independiente de conformidad con las Disposiciones de carácter general aplicables a los Asesores en Inversiones, bajo el folio 30088-001-(14085)-20/04/17 y por lo tanto autorizada para prestar Servicios de Inversión Asesorados. La inscripción de BlackRock México en el Registro de Asesores en Inversiones, no implica el apego de los asesores en inversiones a las disposiciones aplicables en los servicios prestados, ni la exactitud o veracidad de la información proporcionada. Por favor tome en cuenta que la CNBV supervisa exclusivamente la prestación de servicios de administración de cartera de valores cuando se tomen decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, así como los servicios consistentes en otorgar asesoría de inversión en Valores, y el análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada, por lo que carece de atribuciones para supervisar o regular cualquier otro servicio que proporcionen los asesores en inversiones. Para mayor información de los servicios de Inversión Asesorados que presta BlackRock México, por favor diríjase a la Guía de Servicios de Inversión disponible en www.blackrock.com/mx.

Considere cuidadosamente los objetivos de inversión, factores de riesgo y costos de los ETFs iShares antes de invertir. Ésta y otra información relevante se encuentra en los prospectos y suplementos informativos, según corresponda, los cuales se pueden conseguir en la página www.BlackRock.com/mx o <https://www.bmv.com.mx>, según corresponda. Por favor, lea cuidadosamente los prospectos y suplementos de información antes de invertir.

Ni la inscripción de los certificados de los ETFs iShares en el Registro Nacional de Valores ("RNV") de la CNBV ni su listado en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. implica certificación alguna sobre la bondad de los valores, solvencia de las emisoras o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en los prospectos de colocación y los suplementos informativos, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

Los ETFs iShares que están registrados ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de América bajo el Investment Company Act 1940 o el Securities Act of 1933 como iShares, Inc. y el iShares Trust son asesorados por BlackRock Fund Advisors ("BFA"). BFA es una subsidiaria de BlackRock, Inc. Los ETFs iShares son distribuidos por BlackRock Investments, LLC. Invertir implica riesgos, incluyendo la posible pérdida de capital. Ni la diversificación ni la asignación específica de activos protege al inversionista contra el riesgo de mercado, pérdida de capital o volatilidad en los retornos. Además de los riesgos que conlleva invertir, las inversiones en el extranjero pueden implicar riesgo de pérdida de capital por fluctuaciones en el tipo de cambio de las divisas, diferencias en los principios de contabilidad generalmente aceptados o inestabilidad económica o política en otras naciones. Los mercados emergentes representan un riesgo mayor, ya que, aunado a los factores antes mencionados, presentan mayor volatilidad y un menor volumen de operación en sus mercados bursátiles. Las inversiones concentradas en un mismo país, sector o industria pueden estar sujetas a mayor volatilidad.

El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El retorno de una inversión y el valor de su principal fluctúan en el tiempo, de manera que cuando un inversionista venda o amortice su inversión, puede recibir más o menos el valor original de ésta. El desempeño actual puede ser menor o superior al desempeño citado.

Los ETFs iShares no son patrocinados, respaldados, emitidos, operados ni promocionados por los proveedores de índices que buscan replicar. Los índices no son administrados y no se puede invertir directamente en ellos. Ningún proveedor de índices hace declaración alguna respecto de la conveniencia de invertir en ETFs iShares. Ni BlackRock, Inc. ni sus afiliadas son compañías afiliadas de algún proveedor de índices.

El presente material representa una valoración de las condiciones del mercado en un momento específico y no pretende ser una proyección de eventos ni garantizar resultados en el futuro. La información sobre ETFs, portafolios modelo y valores es proporcionada por BlackRock para fines estrictamente informativos, está sujeta a cambios en cualquier momento y sin previo aviso y no toma en cuenta el perfil de inversión de ningún inversionista en particular. Las estrategias presentadas en este material son para fines ilustrativos única y estrictamente y no deben ser consideradas como recomendación para comprar o vender valor alguno. No hay garantía alguna de que dichas estrategias resulten efectivas.

La información aquí contenida no pretende ser un análisis exhaustivo de los aspectos fundamentales de cada estrategia. Los ejemplos presentados no toman en cuenta comisiones, implicaciones fiscales ni otros costos de operación que podrían afectar significativamente las consecuencias económicas de una estrategia determinada. Cualesquier inversiones mencionadas en este material no necesariamente representan las inversiones de alguna cuenta administrada por BlackRock.

La información contenida en este material no debe ser considerada por el lector como trabajo de investigación ni asesoría de inversión respecto de ningún valor en particular. El contenido de este documento, así como cualquier declaración expresada por parte de BlackRock, cualquiera de sus afiliadas, empleados o representantes, no es y no debe ser interpretada como intermediación, asesoría o recomendación de inversión u oferta de compra o venta de cualquier valor o producto financiero.

Las perspectivas expresadas en el presente son meras opiniones de BlackRock conforme a las condiciones actuales, son de carácter general y han sido elaborados sin tomar en cuenta el perfil o necesidades de inversión de algún inversionista en particular por lo que en ningún momento podrán considerarse como recomendaciones o consejos personalizados o individualizados. BlackRock no garantiza el resultado, el éxito ni rendimiento alguno. El asesor financiero asume completa responsabilidad en determinar la idoneidad y aptitud de cada ETF, de otros valores, cuentas o modelos seleccionados por él.

BLACKROCK NO ACTÚA COMO INTERMEDIARIO RESPECTO DE LOS CERTIFICADOS DE LOS ETFs ISHARES. BLACKROCK NO ESTÁ AUTORIZADO PARA LLEVAR A CABO OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN Y/O CAPTACIÓN, NI ES CASA DE BOLSA, SOCIEDAD OPERADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN O BANCO EN MÉXICO.

Este material es propiedad de BlackRock y no podrá ser compartido, ni total ni parcialmente, a persona alguna sin el previo consentimiento por escrito de BlackRock. BlackRock® no es responsable por la distribución que Scotia Fondos haga de este material.

Scotia Fondos™

Situación actual del mercado financiero

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera

SCOT-FX

Fondo de inversión de renta variable

©2017 BlackRock. Todos los derechos reservados. iShares® y BlackRock® son marcas registradas de BlackRock, Inc. o sus subsidiarias. Todas las demás marcas y derechos de propiedad intelectual son propiedad de sus respectivos titulares.

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 en el presente documento provienen de fuentes públicas externas consideradas fidedignas, sin embargo, 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, 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 Inversor de cada uno de los fondos aquí descritos antes de realizar cualquier inversión. La información y perspectivas contenidas en el presente documento pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, por lo que Scotia Fondos, no está obligada a actualizar o rectificar las mismas. 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 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. 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 ni Scotiabank Inverlat, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat no asumen ningún tipo de responsabilidad por el contenido y alcance de este documento.

El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de inversión ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Consulta comisiones, condiciones, guía de servicios de inversión y requisitos de contratación en www.scotiabank.com.mx.