

Febrero 2020

ACTUALIZACIÓN TÁCTICA

SCOTIA ESPECIALIZADO DEUDA MONEDA EXTRANJERA, S.A. DE C.V.

FONDO DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE “SCOT-FX”

Asignaciones para primer trimestre de 2020

Temas a resaltar

- **¿Desde bailar en la oscuridad hasta caminar bajo el sol?**

Si bien nunca están en calma, los temas geopolíticos y las incertidumbres relacionadas con los riesgos macroeconómicos se redujeron significativamente en el cuarto trimestre de 2019. La eliminación del riesgo de Brexit, el progreso en un acuerdo comercial que cambia la dirección de las relaciones entre Estados Unidos y China, y una Fed más cómoda que no planea acciones para el próximo año, han servido para aumentar el apetito por riesgo. En este entorno, la perspectiva se ha vuelto más optimista para un repunte en áreas previamente débiles de la actividad económica global, y al menos ratificó nuestra creencia de que lo peor (el desarrollo de una recesión) puede evitarse.

- **Buscando a Steve Winwood: "¡Tráeme un mayor (rendimiento)!"**

Con una perspectiva más procíclica¹, se presenta el desafío de obtener rendimientos en un entorno de tasas aún bajas a nivel mundial. De hecho, gran parte del cambio se produjo gracias al cambio de rumbo de los bancos centrales mundiales el año pasado. Aunque esto ha ayudado para normalizar la forma de la curva de tasas, los rendimientos en oferta siguen siendo bajos. Con el fin de obtener mayores rendimientos en crédito con calificaciones más bajas y diferenciales crediticios más altos, los activos de mayor calidad y menor duración sirven como fuente de financiamiento mientras el beneficiario se presenta en forma de bonos de mercados emergentes.

- **Mercados Emergentes: es donde quiero estar, levántame y dame la vuelta**

Junto con una visión más optimista sobre el conflicto comercial, los bonos de los mercados emergentes ofrecen una fuente adicional de diferenciales crediticios y una exposición a un repunte en la economía global, beneficiando particularmente a los mercados emergentes centrados en la exportación y la manufactura. Además de la exposición a un repunte en el crecimiento global, la deuda de los mercados emergentes ha ofrecido un rendimiento por ingreso generoso en relación con las alternativas en los mercados crediticios de los Estados Unidos dado el entorno actual de tasas globales.

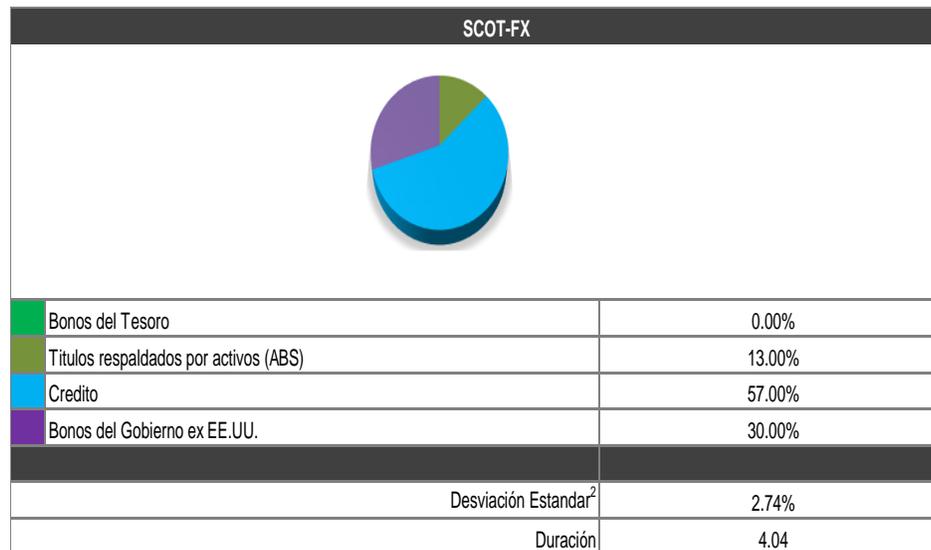
Comentario sobre el rebalanceo y desempeño

- **Bonos del Tesoro de EE. UU.:** Decidimos alejarnos de la exposición del Tesoro de EE. UU. con el objetivo de buscar mayores niveles de ingresos de acuerdo con el objetivo de la estrategia. Con una curva de rendimiento más normalizada, la Fed preparada para pasar un año al margen, la presión inflacionaria controlada y en una situación económica mejorada, preferimos reasignar en otras clases de activos dados los bajos rendimientos que se ofrecen.
- **Valores respaldados por hipotecas:** estamos agregando a nuestra asignación de valores respaldados por hipotecas para equilibrar nuestra salida de los bonos del Tesoro de EE. UU. al tiempo que buscamos un rendimiento por ingreso potencialmente más alto ya que aumentan el potencial de rendimiento por ingreso de la estrategia y ofrecen una fuente diversificada de retorno.
- **Crédito:** a medida que los diferenciales crediticios se han recuperado y las tasas siguen siendo bajas en los mercados de renta fija, estamos reduciendo parte del peso de grado de inversión de tasa flotante para agregar a los bonos de mercados emergentes y grado de inversión de mayor duración como fuente de rendimiento adicional. Nuestro peso existente y considerable en alto rendimiento permanece intacto.
- **Bonos de Gobierno fuera de EE. UU.:** Agregamos a la deuda de mercados emergentes denominada en dólares en el modelo, alcanzando la exposición máxima permitida seleccionando más peso en la exposición soberana. La deuda de mercados emergentes continúa ofreciendo un rendimiento generoso para el riesgo de crédito.

El aumento vertiginoso en las tasas experimentadas durante la mayor parte de 2019 se enfrió considerablemente durante el cuarto trimestre del año, frío y estacional. Los bonos del gobierno tuvieron un rendimiento inferior al crédito corporativo más riesgoso y la deuda de los mercados emergentes, ya que los diferenciales crediticios se estrecharon a raíz de un mercado laboral resistente y datos mejores de lo esperado en los sectores de manufactura y servicios. La Reserva Federal recortó las tasas de interés otros 25 pb en octubre, pero comunicó un sesgo definitivo para permanecer al margen durante 2020. La mejora de las narrativas geopolíticas apoyó aún más el sentimiento de riesgo, con los Estados Unidos y China acercándose cada vez más a un acuerdo comercial de "fase uno" y Reino Unido está dando varios pasos decisivos hacia un Brexit acelerado.

El modelo registró un retorno positivo para el trimestre, respaldado por la exposición a la deuda de mercados emergentes, que se recuperó con más fuerza entre el universo de activos de renta fija. Los bonos de alto rendimiento de EE. UU. también observaron una demanda significativa, impulsando los rendimientos en el portafolio donde se tiene ponderación máxima para esta clase de activo. Los cupones recibidos de los bonos de grado de inversión de tasa flotante de EE. UU. contribuyeron admirablemente al rendimiento, más que compensando la caída en el precio.

PORTAFOLIO SCOT-FX – ACTUALIZACIÓN TÁCTICA



Ticker	Asignación	Actual	Anterior	Cambio
CBUO	iShares \$ Treasury Bond 7-10yr UCITS ETF Acc	0.0%	2.0%	-2.0%
IMBA	iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	13.0%	11.0%	2.0%
FLOA	iShares \$ Floating Rate Bond USD Acc	22.0%	29.0%	-7.0%
LQDA	iShares \$ Corp Bond UCITS ETF	5.0%	0.0%	5.0%
IHYA	iShares \$ High Yield Corporate Bond UCITS ETF Acc	30.0%	30.0%	0.0%
JPEA	iShares J.P. Morgan \$ EM Bond UCITS ETF Acc	30.0%	28.0%	2.0%

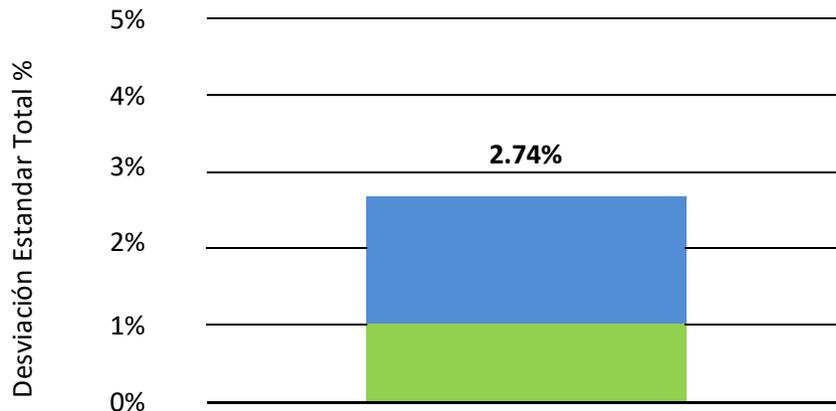
Información al 15 de enero del 2020

Los Modelos de Ingreso Objetivo son portafolios de renta fija que buscan tener un perfil riesgo/retorno mayor de aquel del índice Barclays US Aggregate Bond Index. Los modelos están diseñados para auxiliar a los inversionistas y a sus asesores de inversión a replantearse sus principales asignaciones de una forma eficiente. Estos modelos se optimizan de forma trimestral con la intención de servir como herramientas que auxilien a los asesores de inversión para diseñar estrategias que le ayuden a sus clientes a obtener determinados objetivos de inversión, administrando el riesgo total de las inversiones. Si los inversionistas están ahorrando para su futuro o están cerca de su retiro, sus asesores deberán trabajar con ellos a fin de seleccionar un portafolio de inversión de renta fija que adecuadamente se ajuste sus necesidades financieras. Los rendimientos del índice son para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño real de los ETF iShares. 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.

ANÁLISIS DE RIESGO

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	1.06%
Riesgo de crédito	1.66%
Riesgo de FX	-
Otros riesgos	0.02%
Desviación Estándar Total²	2.74%

ANÁLISIS DE RIESGO

EXPOSICION 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	-1.26
Beta vs. Inflación esperada 2 años	0.53
Beta vs. Spreads grado de inversión	-3.07
Beta vs. S&P 500	0.09
Beta vs. USDX (US Dollar Currency Index)	-0.13

Legales

1 El nivel de rendimiento del modelo (Model Yield Level) anual es ilustrativo únicamente y fue determinado con referencia a los rendimientos actuales de los activos subyacentes, es específico para el modelo y no es predicción de un ETF o modelo de retorno futuro ni refleja resultado alguno. Los rendimientos obtenidos pueden variar y ser más bajos. El rendimiento se refiere a la porción del retorno total proveniente de los pagos por ingresos. Los rendimientos actuales y el desempeño histórico para cada fondo subyacente se pueden encontrar en la Tabla de Desempeño Estandarizado en este documento. Los rendimientos pasados no garantizan rendimientos en el futuro.

2 La desviación estándar del portafolio modelo es un estimado estadístico que mide la dispersión de retornos alrededor del promedio. La desviación estándar se toma como la exposición al factor de riesgo y volatilidades de los activos subyacentes, basado en los modelos de riesgo de multi-activos de BlackRock Solutions, y toma en consideración las correlaciones de estos factores en el portafolio. La desviación estándar no busca ser una predicción de la volatilidad del modelo y la volatilidad actual de cualquier portafolio basada por completo o parcialmente en los modelos puede variar e incluso ser mayor.

3 La duración, representada por la Duración Ajustada por Opciones y la medida de riesgo de tasas mide la sensibilidad del precio de mercado a movimientos paralelos en la curva de rendimientos. La duración positiva indica que conforme las tasas aumentan, el precio decrece, y la duración negativa significa que conforme las tasas de interés bajan, el precio aumenta.

La contribución al riesgo es una medida adicional de riesgo. La contribución al riesgo del fondo se calcula como el cambio en el riesgo total del portafolio que resulta de un pequeño cambio incremental a la exposición de ese factor. La medida de riesgo toma en cuenta las correlaciones a través de diferentes exposiciones y captura el riesgo de estos, así como que tan bien están diversificados en el portafolio. Las contribuciones al riesgo están diseñadas para sumar una cantidad equivalente a la volatilidad total del portafolio. Las contribuciones a los factores de riesgo son: la contribución al Riesgo Total es la desviación estándar del portafolio total y es la suma de las contribuciones al riesgo a través de tasas, crédito, FX, y cualquier otro riesgo. La contribución al riesgo de tasas captura la volatilidad asociada con la covarianza con el benchmark de tasas de interés. La contribución al riesgo de crédito captura la volatilidad asociada con la covarianza con grado de inversión, alto rendimiento y spreads de crédito de tasas de interés del benchmark.

La contribución al riesgo de FX captura la volatilidad asociada con la covarianza del portafolio a fluctuaciones del tipo de cambio de divisas extranjeras. Otra contribución al riesgo captura la porción restante de volatilidad que es idiosincrática con relación al riesgo de tasas, crédito y FX.

Beta vs. las Tasas a 10 años de bonos del Tesoro mide la sensibilidad del portafolio a cambios en la tasa de interés de bonos del Tesoro Americano con vencimiento de 10 años.

Beta vs. expectativas de inflación a 2 años mide la sensibilidad del portafolio ante cambios en el diferencial de tasas entre los Bonos del Tesoro de 2 años y los Bonos del Tesoro de 2 años protegidos por la inflación.

Beta vs. el S&P 500 Index es una medida de sensibilidad de la cartera a los cambios en el valor del índice S&P 500.

Beta vs. Spreads de grado de inversión es una medida de sensibilidad de la cartera a los cambios en el diferencial de crédito de un índice de bonos de Estados Unidos de grado de inversión diversificada, medida por el Índice Líquido estadounidense de JP Morgan.

Beta vs. USDX (US Dollar Currency Index) mide la sensibilidad de la cartera a los cambios en el valor del índice de Dólares de EE.UU., que mide el cambio promedio en el valor de los USD frente a las principales divisas mundiales.

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.

©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 Inversionista 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 fotocopiar, 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.